

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Hodnocení finanční situace vybrané společnosti  
Evaluation of financial situation of the selected company

Student: Hana Janíčková

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Martina Borovcová, Ph.D

Ostrava 2011

## Zadání bakalářské práce

Student: **Hana Janíčková**  
Studijní program: **B6202 Hospodářská politika a správa**  
Studijní obor: **6202R010 Finance**  
Specializace: **00 Finance**  
Téma: **Hodnocení finanční situace vybrané společnosti**  
**Evaluation of financial situation of the selected company**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Metodologie finanční analýzy
  3. Charakteristika vybrané společnosti
  4. Aplikace ukazatelů finanční analýzy ve vybrané společnosti a zhodnocení výsledků
  5. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

- DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování*. 2. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.  
GRÜNWARD, R.; HOLEČKOVÁ J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 138 s. ISBN 978-80-86929-26-2.  
KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 2. přeprac. a rozšíř. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Martina Borovcová, Ph.D.**

Datum zadání: 26.11.2010

Datum odevzdání: 11.05.2011



  
Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.  
vedoucí katedry

  
prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

## **Prohlášení**

„Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci, včetně příloh, vypracovala samostatně.  
Přílohy č. 1, 2, 3 dané mi k dispozici jsem samostatně doplnila.“

V Ostravě dne 7. 5. 2011

.....

Hana Janíčková

## **Poděkování**

„Na tomto místě bych chtěla poděkovat Ing. Martině Borovcové, Ph.D. za příkladné vedení této bakalářské práce, odbornou konzultaci, cenné rady a velice vstřícný přístup.“

# Obsah

<b>1. Úvod</b>	3
<b>2. Popis metodologie finanční analýzy</b>	4
2.1. Charakteristika finanční analýzy	4
2.2. Uživatelé finanční analýzy	4
2.2.1. Interní uživatelé výsledků finanční analýzy	4
2.2.2. Externí uživatelé výsledků finanční analýzy	5
2.3. Zdroje informací pro finanční analýzu	6
2.3.1. Finanční informace	6
2.3.2. Kvantifikovatelné nefinanční informace	7
2.3.3. Nekvantifikovatelné informace	7
2.4. Základní metody finanční analýzy	8
2.4.1. Metoda absolutní	8
2.4.2. Metoda relevantní	9
2.4.3. Poměrové ukazatele	10
2.4.3.1. Ukazatele rentability (Profitability Ratios)	10
2.4.3.2. Ukazatele likvidity (Current Ratios)	14
2.4.3.3. Ukazatele aktivity (Aktivity Ratios)	17
2.4.3.4. Ukazatele finanční stability a zadluženosti (Leverage Ratios)	18
<b>3. Charakteristika společnosti</b>	21
3.1. Horizontální analýza	21
3.1.1. Horizontální analýza rozvahy	22
3.1.1.1. Horizontální analýza aktiv	22
3.1.1.2. Horizontální analýza pasiv	26
3.1.2. Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát	29
3.1.2.1. Horizontální analýza výnosů	29
3.1.2.2. Horizontální analýza nákladů	31
3.2. Vertikální analýza	33
3.2.1. Vertikální analýza rozvahy	34
3.2.2. Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát	37
<b>4. Aplikace finanční analýzy a zhodnocení výsledků</b>	41
4.1. Rentabilita aktiv (ROA)	41
4.2. Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	42
4.3. Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)	43
4.4. Rentabilita tržeb (ROS)	44
4.5. Rentabilita nákladů (ROC)	45

4.6.	Porovnání ukazatelů rentability .....	46
4.7.	Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu .....	47
4.8.	Srovnání ukazatelů rentability společnosti s rentabilitou odvětví.....	52
4.9.	Zhodnocení finanční situace podniku.....	54
<b>5.</b>	<b>Závěr .....</b>	<b>56</b>
	<b>Seznam použité literatury .....</b>	<b>58</b>
	<b>Seznam zkratk</b>	
	<b>Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce</b>	
	<b>Seznam příloh</b>	

# 1. Úvod

Bakalářská práce je zaměřena na finanční analýzu společnosti, která je provedena pomocí ukazatelů rentability. Finanční analýza se využívá ke kompletnímu posouzení současné i minulé finanční situace podniku. Pomocí této analýzy lze najít příčiny ekonomického vývoje, doporučit vhodná opatření vedoucí ke zlepšení a odhadnout tak na základě minulosti vývoj v budoucnosti. Poukazuje tedy na silné stránky, ale i na slabé stránky podniku, které slouží interním a externím uživatelům.

Cílem bakalářské práce je zhodnocení finanční situace společnosti XY s.r.o. pomocí jednotlivých poměrových ukazatelů rentability. Analýza rentability bude provedena od roku 2001 do roku 2009.

První kapitola je zaměřena na teoreticko-metodologický popis finanční analýzy. Je zde zachycena základní charakteristika finanční analýzy, její uživatelé a vymezeny informativní zdroje. V této části práce jsou popsány základní metody využívané ve finanční analýze, jako je horizontální analýza, vertikální analýza, analýza poměrovými ukazateli a pyramidový rozklad ukazatelů rentability.

Ve druhé kapitole je představena analyzovaná společnost XY s.r.o. a vymezena její podnikatelská činnost. Součástí této kapitoly je provedená horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty za sledované období.

Třetí kapitola je praktickou částí, kde je provedena aplikace teoretických poznatků na vybranou společnost. Obsahuje podrobné zhodnocení jedné skupiny poměrových ukazatelů finanční situace podniku, konkrétně v oblasti rentability. Detailnější rozbor rentability je proveden pyramidovým rozkladem rentability vlastního kapitálu. Současně je srovnána rentabilita vybrané společnosti s rentabilitou odvětvím a následně zhodnoceny údaje získané finanční analýzou rentability.

## **2. Popis metodologie finanční analýzy**

V kapitole bude popsána metodologie finanční analýzy, jež vychází zejména z publikací Dluhošová (2010), Kislingerová (2007), Grünvald, Holečková (2007) a Holečková (2008)

### **2.1. Charakteristika finanční analýzy**

Význam finanční analýzy v poslední době čím dál více roste, nejenže je základní dovedností každého finančního manažera, ale představuje i důležitou součást finančního řízení. Poznatky a závěry z finanční analýzy se využívají jak ke strategickému a k taktickému rozhodování o financování a investicích, tak i pro reporting. Výsledky provedené finanční analýzy se také používají pro srovnání s oborem, odvětvím nebo přímo s konkurencí. Do finanční analýzy se promítají všechny podnikové aktivity, kterými se podnik na trhu prezentuje (objem a kvalita výroby, úroveň marketingové a obchodní činnosti atd.), a proto představuje komplexní vyjádření finanční situace.

Smyslem finanční analýzy je posouzení a zhodnocení úrovně finančního zdraví, výkonnosti podniku, utvoření úsudku o finanční důvěryhodnosti, spolehlivosti a také konkurenceschopnosti.

Hlavní výhoda a význam finanční analýzy spočívá v tom, že jednotlivé údaje lze porovnávat časově a v prostoru. Na základě časového porovnání lze analyzovat současnost a minulost, z čehož je možno provádět odhad budoucího vývoje podniku, který je důležitý pro podnikové rozhodování.

### **2.2. Uživatelé finanční analýzy**

Výsledky finanční analýzy jsou zdrojem informací o finančním zdraví, důvěryhodnosti a spolehlivosti podniku. Tyto informace využívají nejen podnikoví manažeři, ale i další subjekty přicházející do kontaktu s daným podnikem. Finanční analýza je důležitá pro tzv. interní a externí uživatele, kteří mají každý své zájmy, se kterými souvisí určitý typ ekonomických rozhodovacích úloh.

#### **2.2.1. Interní uživatelé výsledků finanční analýzy**

K interním uživatelům patří hlavně podnikový manažeři, odboráři i zaměstnanci.

**Manažeři** využívají informace finanční analýzy pro operativní i strategické finanční



řízení podniku. Aplikují tyto informace například při rozhodování a plánování kde získat finanční zdroje, při zajišťování optimální majetkové struktury apod. Mohou jim také pomoci při výběru vhodného způsobu financování nebo při volbě umístění volných peněžních prostředků, ale i při rozdělování disponibilního zisku apod. Manažeři mají nejlepší dostupnost k informacím finanční analýzy.

**Zaměstnance** zajímá především prosperita, hospodářská a finanční stabilita jejich podniku, z důvodu zachování pracovních míst a mzdových podmínek. Obvykle jsou motivováni jako řídící pracovníci výsledky hospodaření. Výsledky zjištění uplatňují většinou prostřednictvím odborových organizací, viz Grünvald, Holečková (2007)

### **2.2.2. Externí uživatelé výsledků finanční analýzy**

K externím uživatelům patří investoři (akcionáři, vlastníci), banky a jiní věřitelé, stát a jeho orgány, obchodní partneři (dodavatelé a odběratelé), manažeři, konkurence apod.

**Investoři** patří mezi primární uživatele informací obsažených ve finančních výkazech podniku, protože do podniku vložili kapitál, a to ze dvou důvodů. Prvním je hlavní pozornost soustředěná k míře rizika a výnosu spojeného s vloženým kapitálem. Druhým důvodem je informace o nakládání se zdroji, které tito investoři podniku poskytl. Vlastníci kontrolují manažery, jak s těmito zdroji hospodaří, viz Kislingerová (2007). Existuje zde potencionální rozpor mezi zájmy akcionářů a manažerů. Proto požadují akcionáři od manažerů průběžné zprávy o nakládání se zdroji, které řídí. Důležití jsou také potencionální investoři, kteří zvažují umístění svých peněžních prostředků do podniku a ověřují si tak, jestli bude jejich rozhodnutí správné.

**Banky a jiní věřitelé** požadují co nejvíce informací o finančním stavu potencionálního nebo již existujícího dlužníka. Podle zjištěných informací se následně rozhodují, zda poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek, viz Kislingerová (2007). Banka před poskytnutím úvěru posuzuje bonitu podniku, jenž je prováděna na základě analýzy struktury majetku a finančních zdrojů, kterými je majetek financován, ale i stávající a budoucí výsledky hospodaření, viz Grünvald, Holečková (2007)

**Stát a jeho orgány** směřují svoji pozornost na kontrolu plnění daňových povinností a kontrolu podniků se státní majetkovou účastí. Užívají informace o podnicích, kterým byly v rámci veřejné soutěže svěřeny státní zakázky, pro různá statistická šetření a pro rozdělování finančních výpomocí (dotace, subvence, garance úvěrů atd.)

**Obchodní partneři**, jako dodavatelé, zaměřují svoji pozornost hlavně ke schopnosti podniku hradit své závazky a zajímají je informace o solventnosti, likviditě a zadluženosti podniku.

Odběratelé se soustřeďují obzvlášť na schopnosti dodavatele dostát svým závazkům, aby nenastaly problémy se zajištěním výroby.

**Konkurenti** se zajímají o finanční informace podniku nebo celého odvětví z důvodu srovnání s jejich výsledky hospodaření, tzn. hlavně o rentabilitu, ziskovou marži, výši a hodnotu zásob a jejich obratovost, cenovou politiku atd., viz Grünvald, Holečková (2007)

## **2.3. Zdroje informací pro finanční analýzu**

Dobrou finanční analýzu lze vypracovat pouze na základě využití dostatečného množství informací. Vstupní informace by měli být kvalitní a také zároveň komplexní. Informačních zdrojů je mnoho a lze je celkově shrnout do tří oblastí:

- finanční informace,
- kvantifikovatelné nefinanční informace,
- nekvantifikovatelné informace.

### **2.3.1. Finanční informace**

Finanční informace jsou čerpány převážně z účetních výkazů finančního a vnitropodnikového účetnictví (rozvahy, výkazu zisku a ztráty, cash flow), které jsou často prvotním a hlavním zdrojem ekonomických dat. Mezi další finanční informace patří výroční zprávy, vnitropodnikové informace, informace finančních analytiků a vedoucích pracovníků podniku, ale i burzovní informace, měnové relace a úrokové míry.

**Rozvaha** je základní účetní výkaz a podává přehled o majetku podniku (aktiv) na straně jedné a zdrojů jeho krytí (pasiv) na straně druhé v peněžním vyjádření ke zvolenému určitému časovému okamžiku, obvykle k poslednímu dni účetního období. Rozvaha je sestavována na základě principu bilanční rovnosti tzn., že aktiva by se měla rovnat pasivům, protože žádný podnik nemůže mít více majetku, než má zdrojů jeho krytí a naopak.

**Aktiva** je možné, podle základního členění, rozdělit z pohledu doby vázanosti v reprodukčním cyklu podniku nebo podle likvidnosti majetku na **stálá aktiva** (dlouhodobá, fixní) a na **oběžná aktiva** (krátkodobá). Základním hlediskem třídění pasiv je vlastnictví zdrojů a podle něj jsou zdroje rozdělovány na vlastní kapitál a na cizí zdroje.

**Výkaz zisku a ztráty** zachycuje náklady a výnosy za jednotlivé činnosti, které se podílely na tvorbě výsledku hospodaření běžného období a slouží tak k posouzení schopnosti podniku zhodnocovat vložený kapitál. Zjednodušeně jde podstatu výkazu zisku a ztráty vyjádřit vztahem:

$$\text{Výsledek hospodaření} = \text{Výnosy} - \text{Náklady} . \quad (2.3.1)$$

Jako rozvaha, tak i výkaz zisku a ztráty je sestavován ke konci účetního období. Konstrukce těchto výkazů se provádí na základě tzv. aktuálního principu, což znamená, že transakce jsou zachycovány a vykazovány, v období, kterého se věcně i časově týkají. Struktura výkazu zisku a ztráty je rozdělena podle druhového členění nákladů a výnosů, jenž jsou rozděleny na několik úrovní výsledku hospodaření (provozní, finanční, mimořádný a za běžné období).

**Cash flow** lze definovat jako tokovou veličinu vyjadřující rozdíl příjmů a výdajů peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů za určité období. Výkaz cash flow vyjadřuje reálnou a nezkrácenou skutečnost, proto také cash flow patří mezi významné finanční výkazy, viz Dluhošová (2010)

K sestavení výkazu cash flow se používá přímá nebo nepřímá metoda. Výpočet přímou metodou znamená provést rozdíl všech příjmů a výdajů.

Výhodnější a přehlednější je však použití nepřímé metody, která spočívá v součtu čistého zisku po zdanění a odpisů za dané období, dále přírůstků nebo úbytků příslušných položek aktiv a pasiv oproti počátečnímu stavu. V členění výkazu cash flow je zohledněno přirovnání základních aktivit podniku. Rozlišováno je tak cash flow z provozní činnosti, cash flow z investiční činnosti a cash flow z finanční činnosti.

### **2.3.2. Kvantifikovatelné nefinanční informace**

Kvantifikovatelné nefinanční informace jsou získány hlavně z podnikových a ekonomických statistik, kalkulací zaměřujících se na produkci, odbyty a zaměstnanost, dále z interních směrnic a dalších podnikových plánů a evidencí.

### **2.3.3. Nekvantifikovatelné informace**

Mezi nekvantifikovatelné informace patří zejména zprávy a hodnocení vedoucích pracovníků jednotlivých útvarů podniku, nezávislé komentáře, doporučení a prognózy ekonomických expertů o budoucím vývoji podniku, viz Dluhošová (2010)

## **2.4. Základní metody finanční analýzy**

Oficiální metodika finanční analýzy neexistuje a není tedy žádným způsobem legislativně upravena ani nijak regulována právními předpisy či všeobecně uznávanými jednotnými standardy. Proto často dochází k nejednotnosti postupů a terminologie. Přesto se vyvinuly obecně přijímané analytické postupy, které se využívají v podnikové praxi i pro národohospodářské analýzy jednotlivých odvětví, které se snaží zavádět Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR.

Při finanční analýze jsou zpravidla aplikovány základní techniky zahrnující metody, které se dělí do dvou skupin. První skupina metod je založena na zpracování údajů z účetních výkazů a je nazývána metodou absolutní. Druhá skupina metod, která využívá vztahu dvou číselných hodnot různých položek účetních výkazů, se nazývá metoda relevantní, viz Grünvald, Holečková (2007)

### **2.4.1. Metoda absolutní**

Jak bylo výše zmíněno, základní zdroje informací pro použití absolutní metody vycházejí z finančních výkazů a jsou tedy v absolutním hodnotovém vyjádření. Tyto údaje jsou považovány za tzv. absolutní ukazatele. Absolutní ukazatele lze členit podle závislosti na délce období, ke kterému se vztahují, na stavové a tokové ukazatele.

**Stavové ukazatele** vyjadřují údaje o stavu k určitému časovému okamžiku a tvoří obsah účetního výkazu rozvaha, kde je uveden stav majetku a kapitálu k určitému datu. Nejsou tedy přímo závislé na délce období, na jehož konci je daný okamžik.

**Tokové ukazatele** jsou uvedeny například ve výkazu zisku a ztráty i ve výkazu cash flow, které vypovídají o vývoji ekonomické skutečnosti za určitý časový interval a o změně extenzivních ukazatelů za určité časové období. Na rozdíl od stavových ukazatelů jsou tedy závislé na délce období, za které jsou sledovány.

Nevýhoda absolutních ukazatelů je citlivost na velikost podniku, což komplikuje jejich využití při porovnávání výsledků různých podniků, ale naopak je dobré pro srovnání v rámci jednoho podniku, viz Grünvald, Holečková (2007)

Metoda absolutní ve finanční analýze využívá absolutních rozdílů položek výkazů po sobě jdoucích účetních obdobích, které jsou uplatňovány v horizontální analýze a v analýze peněžních toků.

## 2.4.2. Metoda relevantní

Relevantní metoda poměřuje údaje zjištěné v účetních výkazech a vypovídá o vztahu dvou různých jevů. Při této metodě jsou používány relevantní poměry dvou různých položek výkazů. Základním metodickým nástrojem jsou poměrové ukazatele, které hrají významnou roli ve finanční analýze, kromě toho jsou relevantní poměry využity také v horizontální a vertikální analýze, viz Grünvald, Holečková (2007)

### 2.4.2.1. Horizontální analýza

Horizontální analýza měří pohyb jednotlivých veličin účetních výkazů v čase a jejich intenzitu. Rozbor lze provést meziročně, kdy se porovnávají dvě po sobě jdoucí období, nebo několik účetních období. Pro porovnávání několika období lze využít bazické či řetězové indexy, viz Kislingerová (2007). Bazickými indexy jsou srovnávány hodnoty jednotlivých období s hodnotou vybraného výchozího základního období. Řetězovými indexy jsou porovnávány hodnoty finančních ukazatelů jednotlivých období s toutéž hodnotou období předcházejícího. Základní vzorce pro horizontální analýzu, jsou vyjádřeny vztahem (2.4.1) a (2.4.2), jak uvádí Dluhošová (2010).

$$\text{Absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.4.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.4.2)$$

kde  $U_t$  je hodnota ukazatele,  $t$  je běžný rok,  $t-1$  je předchozí rok.

Pro lepší vypovídací schopnost je nutné brát v úvahu data za delší časové období a také je důležité nezapomínat na změny i vývoj ekonomického prostředí např. změnu daňového systému, změny cen vstupů a mezinárodní vlivy.

### 2.4.2.2. Vertikální analýza

Vertikální analýza vyjadřuje procentní strukturu jednotlivých položek finančních výkazů k celkové hodnotě odpovídajících položek, k tzv. základně. Základnou u vertikální analýzy rozvahy bývá celková výše aktiv. Tak se zjišťuje význam dílčích položek a jejich složení na celkových aktivech. U vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty bývá základnou suma tržeb podniku, s čímž se porovnávají nákladové a výnosové položky. Obecný vzorec pro vertikální analýzu, jak uvádí Dluhošová (2010) vypadá takto,

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.4.3)$$

kde  $U_i$  je hodnota dílčího ukazatele,  $\sum U_i$  je velikost absolutního ukazatele.

Vertikální analýza je velmi vhodným nástrojem pro meziroční srovnání a pro srovnání s obdobnými podniky, konkurencí nebo celým odvětvím.

### **2.4.3. Poměrové ukazatele**

Ve finanční analýze mají poměrové ukazatele významnou roli, protože jsou jádrem metodiky finanční analýzy. Poměrové ukazatele se používají pro srovnání finančních trendů společností v daném časovém horizontu. Výsledky poměrových ukazatelů slouží ke srovnání podniků různých velikostí a pomáhají určit riziko stejně jako potencionální růst zisku v dané společnosti.

Výpočet poměrových ukazatelů se provádí obecně poměrem dvou položek účetních výkazů, mezi nimiž existují určité souvislosti. Existuje velké množství ukazatelů i různých závislostí, které se liší pouze drobnými modifikacemi, proto by konstrukce a výběr ukazatelů měl být podřízen zkoumanému problému, viz Grünvald, Holečková (2007).

Poměrové ukazatele bývají uspořádány do paralelní soustavy, kde je utvářena celá řada ukazatelů, jenž slouží k měření různých složek finanční situace podniku. Přičemž, aby byl podnik finančně zdravý, jsou tyto složky vnímány, jako rovnocenné tzn., aby podnik dlouhodobě existoval, musí být přiměřeně zadlužený, likvidní a zároveň rentabilní, viz Kislingerová (2007).

Paralelní soustava obvykle zahrnuje ukazatele:

- rentability,
- likvidity,
- aktivity,
- zadluženosti.

#### **2.4.3.1. Ukazatele rentability (Profitability Ratios)**

Ukazatele rentability bývají také označovány jako ukazatele výnosnosti, návratnosti vloženého kapitálu. Rentabilita vloženého kapitálu vyjadřuje schopnost podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Vyjadřuje míru zisku, ziskovosti, která slouží jako hlavní kritérium pro umístění kapitálu, viz Grünvald,

Holečková (2007).

Obecně je ukazatel rentability konstruován jako poměr dosaženého zisku k částce vloženého kapitálu, resp. tržbám a vyjadřuje, kolik Kč zisku připadá na 1Kč vloženého kapitálu, proto by měl mít v čase rostoucí tendenci.

Jednotlivé ukazatele se liší nejen podle typu použitého kapitálu, ale i podle zvoleného zisku, který podnik použije pro analýzu. Tento zvolený zisk je důležitý i pro vypovídací schopnost ukazatele. Zisk může mít tyto podoby:

- EBITDA (zisk před úhradou odpisů, úroků a daní),
- EBIT (zisk před úroky a zdaněním),
- EBT (zisk před zdaněním),
- EAT (čistý zisk),
- EAR (nerozdělený zisk).

V souvislosti se stanovením rentability jsou nejčastěji zjišťovány ukazatele rentability aktiv, rentability vlastního kapitálu, rentability dlouhodobých zdrojů, rentability tržeb a rentability nákladů.

**Rentabilita aktiv** (ROA - Return on Assets), také nazývána jako produkční síla, je brána jako klíčové měřítko rentability, jelikož poměruje zisk s celkovým majetkem podniku bez ohledu na to, zda byl financován z vlastního kapitálu či kapitálu věřitelů, viz Dluhošová (2010). Rentabilita aktiv závisí hlavně na efektivní alokaci kapitálu do výnosného majetku a na jeho hospodárném využívání. U ukazatele rentability aktiv je možno se setkat s více konstrukcemi lišícími se v použitém zisku, jak uvádí Kislingerová (2007).

$$ROA = \frac{EBIT}{Aktiva} \cdot 100 \% , \quad (2.4.4)$$

$$ROA = \frac{EBIT(1-t)}{Aktiva} \cdot 100 \% , \quad (2.4.5)$$

$$ROA = \frac{EAT}{Aktiva} \cdot 100 \% , \quad (2.4.6)$$

$$ROA = \frac{EAT + úroky(1-t)}{Aktiva} \cdot 100 \% . \quad (2.4.7)$$

Nejkomplexnější ukazatel je postaven na využití EBIT. Jde o skutečnost, že majetek vytváří výdělek, který bude následně rozdělen na čistý zisk (podniku), daň z příjmu (státu), a úrok (věřitelům). Takto vyjádřený zisk je důležitý, když se porovnávají podniky působící v různých zemích s rozdílnými daňovými podmínkami, různou zadlužeností a slouží rovněž pro porovnání výsledků v čase, viz Grünvald, Holečková (2007).

Podniky preferují raději výpočet, kdy je respektována skutečnost, že efektem reprodukce je odměna vlastníkům, ale i věřitelům, která je zdaněna daní z příjmu. Takle konstrukce umožňuje srovnávat podniky s různým podílem cizích zdrojů ve finanční struktuře.

**Rentabilita vlastního kapitálu** (ROE – Return on Equity) vypovídá o výnosnosti vlastních zdrojů a vyjadřuje tedy, kolik čistého zisku připadá na 1 Kč investovaného vlastního kapitálu. Jde tedy o důležitý ukazatel pro investory, ale nejen pro ně. Velikost ukazatele ovlivňuje úroveň zisku společnosti, úroková míra a podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu.

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastní\ kapitál} \cdot 100 \% . \quad (2.4.8)$$

**Rentabilita dlouhodobých zdrojů** (ROCE – Return on Capital Employed) hodnotí výnosnost dlouhodobých investic bez ohledu na to, odkud kapitál pochází, a tato dlouhodobá investice se vztahuje pouze ke zpoplatněnému kapitálu. Ukazatel dlouhodobých zdrojů bývá využíván pro mezipodnikové srovnání, viz Dluhošová (2010).

$$ROCE = \frac{EBIT}{Vlastní\ kapitál + dlouhodobé\ cizí\ zdroje} \cdot 100 \% . \quad (2.4.9)$$

**Rentabilita tržeb** (ROS – Return on Sales) určuje, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč tržeb. Ukazatel se může lišit různými variantami úrovní zisku. Například využití zisku před zdaněním a úroky (EBIT), viz vzorec (2.4.10), je vhodné pro podnikové srovnání, a to z důvodu nezahrnutí nákladů cizího kapitálu. Dále se také používá pro výpočet čistý zisk (EAT), viz vzorec (2.4.11), který je také nazýván jako zisková marže, či ukazatel zachycující ziskovost výnosů, dle uvedeného vzorce (2.4.12).

$$ROS = \frac{EBIT}{Tržby} \cdot 100 \% , \quad (2.4.10)$$



$$ROS = \frac{EAT}{Tržby} \cdot 100 \% , \quad (2.4.11)$$

$$ROS = \frac{EBIT}{Výnosy} \cdot 100 \% . \quad (2.4.12)$$

**Rentabilita nákladů** vyjadřuje, kolik Kč čistého zisku získá podnik vložením 1 Kč celkových nákladů. Čím vyšší je ukazatel rentability nákladů, tím vyšší je procento zisku, protože jsou více zhodnoceny vložené náklady do hospodářského procesu, viz Dluhošová (2010).

$$Rentabilita\ nákladů = \frac{EAT}{Celkové\ náklady} . \quad (2.4.13)$$

#### 2.4.3.1.1. **Pyramidový rozklad ukazatelů rentability**

Ukazatele rentability se řadí mezi klíčové vrcholové ukazatele výkonnosti a jsou ovlivňovány úrovní ostatních ukazatelů, jak úrovní zadluženosti podniku, tak docílenou likviditou a aktivitou podniku. K odhalení základních činitelů efektivnosti se ukazatele rentability doplňují o tzv. Du Pontovu analýzu, kde je základní myšlenkou postupný rozklad vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele, viz Dluhošová (2010).

Mezi těmito jednotlivými ukazateli existují vazby, které jsou vyjádřeny pomocí matematických rovnic a mohou být konstruovány jako aditivní nebo multiplikativní vazby. Aditivní vazba zaznamenává součet vlivů ukazatelů na vrcholový ukazatel, kdežto multiplikativní vazby zachycují součin vlivů ukazatelů na vrcholový ukazatel. Skupina multiplikativních vazeb se rozděluje na čtyři základní metody, a to metodu postupných změn, metodu rozkladu se zbytkem, logaritmickou metodu a funkcionální metodu.

Vyčíslení vlivu **metodou postupných změn** vychází z toho, že při změně jednoho z ukazatelů jsou hodnoty ostatních ukazatelů neměnné. Nevýhodou této metody je závislost na pořadí ukazatelů ve výpočtu vlivu jednotlivých ukazatelů, jinak se jedná o jednoduchou, bezezbytkovou a široce využívanou metodu, viz Dluhošová (2010).

Celková odchylka je rozdělena mezi jednotlivé vlivy následovně,

$$\Delta y_x = \Delta x_{a_1} \cdot \Delta x_{a_2} \cdot \Delta x_{a_3} , \quad (2.4.14)$$

$$\begin{aligned}
\Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\
\Delta x_{a_2} &= a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\
\Delta x_{a_3} &= a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x},
\end{aligned}
\tag{2.4.15}$$

kde  $\Delta y_x$  je změna vlivu ukazatele  $x$ ,  $\Delta x_{a1}$   $\Delta x_{a2}$   $\Delta x_{a3}$  měří, o kolik procent se změní vrcholový ukazatel v důsledku změny 1., 2., a 3. vysvětlujícího ukazatele.

Při odhalování základních činitelů ovlivňujících vývoj ukazatele rentability vlastního kapitálu lze vyčíslit i vliv zadluženosti na tento ukazatel. Vliv zadluženosti na rentabilitu vyjadřují dva faktory, které působí protichůdně. Těmito faktory jsou ukazatele úrokové redukce zisku a finanční páky. Vliv obou těchto faktorů lze vyjádřit jejich součinem, jenž se nazývá ziskový účinek finanční páky (Equity Multiplier). Vyjadřuje, kolikrát je zvýšen vložený kapitál vlastníků při použití cizího kapitálu jako zdroj financování. Vyjde-li tento součin větší než 1, pak zvyšování podílu cizích zdrojů napomáhá k růstu rentability vlastního kapitálu, viz Knápková, Pavelková 2010.

$$\frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{Aktiva}{Vlastní kapitál} > 1
\tag{2.4.16}$$

### 2.4.3.2. Ukazatele likvidity (Current Ratios)

Pomocí ukazatelů likvidity se zjišťuje platební schopnost podniku, která je důležitou podmínkou pro úspěšnou a dlouhodobou existenci podniku. S platební schopností podniku souvisí pojmy jako likvidita, likvidnost a solventnost, proto je důležité je nejprve vymezit.

**Likvidita** se obecně chápe jako schopnost podniku přeměnit svůj majetek na peněžní prostředky a hradit jimi splatné závazky v požadovaný čas.

**Likvidnost** je vyjádřením přeměny majetku do hotovostní formy. Pomocí likvidnosti se obecně charakterizuje majetek na jednotlivé majtkové složky, které se rozdělují podle stupně likvidnosti.

**Solventnost** lze vyjádřit jako schopnost podniku hradit včas a v požadované výši všechny splatné závazky, viz Kislingerová (2007).

Mezi ukazatele likvidity jsou řazeny ukazatele celkové likvidity, pohotové likvidity, a ukazatel okamžité likvidity.

**Celková (běžná) likvidita** (Current ratio) vypovídá o tom, kolikrát je podnik schopný

uspokojit své krátkodobé věřitele, když promění veškerá oběžná aktiva na hotovost v daném časovém okamžiku. Smyslem je, aby krátkodobé dluhy (závazky) podnik hradil odpovídajícími položkami majetku (aktiv). Celková likvidita je ovlivňována strukturou a oceňováním zásob a pohledávek.

Stanovení optimální výše je obtížné, ale lze vycházet z doporučených strategií pro řízení pracovního kapitálu. Za průměřenou výši tohoto ukazatele se považuje hodnota v rozmezí od 1,5 do 2,5, podle konzervativní strategie má být ukazatel vyšší než 2,5 a podle agresivní strategie může být ukazatel nižší než 1,5, ale ne nižší než 1, viz Dluhošová (2010), Kislingerová (2007).

$$\text{Celková likvidita} = \frac{OA}{\text{Krátkodobé závazky}}, \quad (2.4.17)$$

kde *OA* představuje celková oběžná aktiva (zásoby, pohledávky a peněžní prostředky).

**Pohotová likvidita** (Quit Asset Ratio, Acid Test) na rozdíl od běžné likvidity bere v úvahu jen pohotové prostředky oběžných aktiv, a tedy vylučuje zásoby tj. suroviny, materiál, polotovary, nedokončenou výrobu a hotové výrobky, které jsou nejméně likvidní částí oběžných aktiv. Doporučuje se rovněž upravit čitatel ukazatele o nedobytné pohledávky a o pohledávky po lhůtě splatnosti.

Optimální výše ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí od 0,7 do 1,1, u konzervativní strategie managementu ve výši od 1,1 -1,5 a u agresivní strategie v intervalu od 0,4 do 0,7. Pokud ukazatel pohotové likvidity nabývá hodnoty 1, znamená to, že podnik by měl být schopen uhradit své závazky bez nutnosti prodeje zásob, viz Kislingerová (2007).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{OA - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}. \quad (2.4.18)$$

**Okamžitá likvidita** (Cash Position Ratio) počítá pouze s nejlikvidnějšími platebními prostředky tj. peníze v hotovosti, peníze na účtu a volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry a šeky. Tento ukazatel je velice nestabilní, proto se používá hlavně k dokreslení úrovně likvidity.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{PPP}{\text{Krátkodobé závazky}}, \quad (2.4.19)$$

kde *PPP* představuje pohotové peněžní prostředky.

Pro lepší vypovídací schopnost ukazatelů likvidity se doporučuje tuto analýzu doplnit

o ukazatel čistého pracovního kapitálu.

**Čistý pracovní kapitál** (ČPK - Net working capital) lze chápat jako část oběžných aktiv, která se během roku přemění v pohotové peněžní prostředky a po splacení krátkodobých závazků může být použita k uskutečnění podnikových záměrů, viz Dluhošová (2010). Jedná se o absolutní ukazatel, proto tento ukazatel nelze použít pro mezipodnikové srovnání. Existují dva přístupy k výpočtu čistého pracovního kapitálu a to strategický a operativní.

$$\text{ČPK}_{\text{operativní}} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky}, \quad (2.4.20)$$

nebo

$$\text{ČPK}_{\text{strategický}} = (\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobý cizí kapitál}) - \text{Stálá aktiva}. \quad (2.4.21)$$

Velikost ukazatele čistého pracovního kapitálu je určena skladbou rozvahy podniku a vyjadřuje způsob financování podnikových potřeb, viz Dluhošová (2010). Pokud dlouhodobé zdroje podniku převyšují dlouhodobý majetek, pak dochází k financování části krátkodobých aktiv dlouhodobými zdroji, což znamená, že podnik je překapitalizován. Opakem je podkapitalizování podniku a to může nastat, pokud dochází k financování části dlouhodobého majetku krátkodobými cizími zdroji. Tento jev je mnohem nebezpečnější než překapitalizování podniku, protože dochází k nedostatečné likviditě a podnik se tedy může dostat do platební neschopnosti.

$$\text{Ukazatel překapitalizování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{DHM}, \quad (2.4.22)$$

$$\text{Ukazatel podkapitalizování} = \frac{\text{Vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé cizí zdroje}}{DHM}, \quad (2.4.23)$$

kde *DHM* je dlouhodobý hmotný majetek.

Ve spojitosti s čistým kapitálem se rozlišují tři způsoby financování podnikových aktivit, a to konzervativní, umírněný a agresivní způsob financování.

**Konzervativní způsob financování** je spojen s překapitalizováním podniku.

**Umírněný způsob financování** je důsledkem situace, kdy je dlouhodobý majetek kryt dlouhodobými zdroji a oběžný majetek krátkodobými zdroji krytí.

**Agresivní způsob financování**, je spojován s podkapitalizováním podniku.

### 2.4.3.3. Ukazatele aktivity (Activity Ratios)

Ukazatele aktivity nebo také ukazatele vázanosti kapitálu v různých formách aktiv jsou využívány pro řízení aktiv. Jde o ukazatele, které informují o využití jednotlivých majetkových částí podniku. Nízká kapacita aktiv signalizuje, že podnik má nízký růstový potenciál a může být i signálem blížícího se úpadku v důsledku nezvládnutého růstu. Naopak při relativně vysoké kapacitě aktiv dochází v podniku k neefektivnímu využívání a vzniku zbytečných nákladů, viz Kislingerová (2007).

Ukazatele aktivity pracují s ukazateli typu obratovosti, jenž vyjadřuje, kolikrát se určitý druh aktiv podniku přemění v tržby, nebo doby obratu, tj. doba, po kterou je majetek vázán v podniku.

**Obrat celkových aktiv** (Total Assets Turnover) udává efektivnost využití celkových aktiv, tzn. že vyjadřuje kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. Tento ukazatel je vhodný především pro mezipodnikové a odvětvové srovnání. Ukazatel obratu celkových aktiv by měl být minimálně na úrovni hodnoty 1, přičemž čím vyšší ukazatel je, tím efektivněji podnik majetek využívá, viz Kislingerová (2007).

$$\text{Obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}}. \quad (2.4.24)$$

**Doba obratu aktiv** je převrácenou hodnotou ukazatele obratu celkových aktiv a vypovídá o tom, za kolik dní dojde k obratu celkových aktiv ve vztahu k tržbám. Ukazatel ovlivňuje dynamika tržeb, obrat stálého a pracovního kapitálu. Podnik by se měl snažit o co nejkratší dobu obratu aktiv, viz Dluhošová (2010).

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{Celková aktiva} \cdot 360}{\text{Tržby}}. \quad (2.4.25)$$

**Doba obratu zásob** (Inventory Turnover) charakterizuje úroveň běžného provozního řízení, viz Dluhošová (2010). Pomocí tohoto ukazatele se měří průměrný počet dnů, v nichž jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby nebo do doby jejich prodeje. Podnik by měl chtít zvyšovat obratovost a tím snižovat dobu obratu zásob, avšak pouze za podmínky, že je zajištěna dostatečná zásoba pro zabezpečení plynulé výroby a podnik tak může pružně reagovat na poptávku.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby} \cdot 360}{\text{Tržby}}. \quad (2.4.26)$$

**Doba obratu pohledávek** (Average Collection Period) vyjadřuje kolik dní v průměru musí podnik čekat na zaplacení pohledávky (faktury). Pokud je hodnota ukazatele větší než doba splatnosti faktury, jedná se o špatnou platební kázeň odběratelů.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky} \cdot 360}{\text{Tržby}}. \quad (2.4.27)$$

**Doba obratu závazků** (Creditors Payment Period) zobrazuje počet dní, po které zůstávají závazky neuhrazeny. V průběhu této doby podnik využívá obchodní úvěr. A doba obratu závazků tedy vyjadřuje platební disciplínu podniku k dodavatelům.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Závazky} \cdot 360}{\text{Tržby}}. \quad (2.4.28)$$

#### **2.4.3.4. Ukazatele finanční stability a zadluženosti (Leverage Ratios)**

Ukazatele finanční stability a zadluženosti jsou zaměřeny mimo jiné na analýzu finanční struktury. Ukazatel zadluženosti vyjadřuje skutečnost, že firma používá k financování svého majetku cizí zdroje. V dnešní době je nemožné, aby podniky veškeré aktiva financovaly jen z vlastního nebo naopak jen z cizího kapitálu. V případě využití pouze vlastního kapitálu k financování by došlo ke snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu a naproti tomu financování pouze cizím kapitálem je vyloučeno, protože zákon tuto situaci nepřipustí, viz Růčková (2008).

Na financování se tedy podílí jak vlastní kapitál, tak i cizí kapitál. Výhodou financování cizím kapitálem je jeho nižší cena a náklady ve srovnání s vlastními zdroji. Existence tzv. daňového štítu tak umožňuje započítat si úrokové náklady do daňově uznatelných nákladů a tím snížit zisk před zdaněním. Současně se, ale doporučuje financovat cizími zdroji jen do určité výše, protože při vysoké zadluženosti se podnik může dostat do finanční nestability a platební neschopnosti. Velikost ukazatele zadluženosti je ovlivňován výší daně, stupněm finanční volnosti podniku a typem aktiv, viz Kislingerová (2007).

Pro výpočet finanční stability a zadluženosti podniku se využívají ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech, stupně krytí stálých aktiv, majetkového koeficientu, celkové zadluženosti, zadluženosti vlastního kapitálu, úrokového krytí a ukazatele úrokového zatížení.

**Podíl vlastního kapitálu na aktivech** (Equity Ratio) zachycuje dlouhodobou finanční stabilitu a finanční samostatnost. Ukazatelem se vyčísluje, do jaké míry podnik financuje svůj

majetek vlastními zdroji. Zvyšování tohoto ukazatele přináší upevnění finanční stability, ale příliš vysoká hodnota ukazatele znamená pokles výnosnosti vložených zdrojů.

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \cdot 100 \% . \quad (2.4.29)$$

**Stupeň krytí stálých aktiv** udává poměr mezi vlastním kapitálem a dlouhodobým cizím kapitálem ke stálým aktivům. Tento ukazatel by měl nabývat hodnoty, alespoň 100%, z důvodu krytí stálých aktiv dlouhodobým kapitálem. Zvyšováním hodnoty tohoto ukazatele se upevňuje finanční stabilita podniku.

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{Vlastní kapitál} + \text{Dl. cizí kapitál}}{\text{Stálá aktiva}} \cdot 100 \% . \quad (2.4.30)$$

**Majetkový koeficient** (Equity Multiplier) nebo také **finanční páka** (Financial Leverage) představuje, kolik Kč majetku (aktiv) podniku připadá na 1 Kč vlastních zdrojů. Ukazatel by se měl pohybovat ve stabilním trendu.

$$\text{Majetkový koeficient} = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}} \cdot 100 \% . \quad (2.4.30)$$

**Celková zadluženost** (Total Debt to Total Assets), také nazývaná jako ukazatel věřitelského rizika, hodnotí velikost zadlužení podniku. Čím je hodnota ukazatele nižší, tím je také riziko věřitelů nižší. Pro přesnější posouzení finanční pozice je nutné tento ukazatel hodnotit zároveň s rentabilitou vloženého kapitálu.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \cdot 100 \% . \quad (2.4.31)$$

Ukazatel celkové zadluženosti je pro lepší vypovídající schopnost rozdělen na ukazatel dlouhodobé zadluženosti a běžné zadluženosti.

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{Dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \cdot 100 \% , \quad (2.4.32)$$

$$\text{Běžná zadluženost} = \frac{\text{Krátkodobý cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \cdot 100 \% . \quad (2.4.33)$$

**Zadluženost vlastního kapitálu** (Debt to Equity Ratio) zachycuje nastavení míry finančního rizika spojeného s podnikatelskou činností. Výše ukazatele zadluženosti také závisí na fázi vývoje podniku. Stabilní společnost by se měla pohybovat v pásmu od 80 % do 120 %, viz Dluhošová (2010).

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}} \cdot 100 \% . \quad (2.4.34)$$

**Úrokové krytí** (Times Interest Earned Ratio) vyjadřuje kolikrát je zajištěno placení úroků. Pokud hodnota ukazatele je rovna 1, znamená to, že podnik svůj zisk použije pouze na krytí úroků. V případě, je-li hodnota nižší než 1, podnik je ztrátový a nevydělá ani na zaplacení úroků.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{Úroky}} . \quad (2.4.35)$$

**Úrokové zatížení** je převrácenou hodnotou ukazatele úrokového krytí a udává, jakou část zisku odčerpávají úroky. Je-li hodnota ukazatele nižší, může si podnik dovolit více financování z cizích zdrojů. Důležité je porovnání výnosnosti vložených prostředků a úrokové míry, viz Dluhošová (2010)

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{Úroky}}{EBIT} \cdot 100 \% . \quad (2.4.36)$$



### **3. Charakteristika společnosti**

Společnost XY je společností s ručením omezeným (s.r.o.), která si v České republice vydobyla silnou a stabilní pozici. Jde o mezinárodní firmu s účastí zahraničního kapitálu, jenž se za svou dobu působení stala významným partnerem výrobců v automobilovém průmyslu a zároveň získala i významnou pozici na celosvětovém trhu. Postupně se vlivem vývoje automobilového průmyslu sortiment vyrobený společností rozšiřuje a stále dochází k nejrůznějším inovacím.

Na základě pobídky České republiky, která lákala na naše území zahraniční investory, zahájila společnost XY s.r.o. svoji činnost v roce 1999, a tedy působí na našem trhu již 12 let. Po celou dobu její existence jsou její výrobky zárukou špičkové kvality za použití těch nejmodernějších technologií. Společnost je významná pro svůj region, což dokazuje několikrát obdržené ocenění zaměstnavatele roku. Může se také chlubit oceněním podnik roku, ale i řadou dalších.

Jedná se o dceřinou společnost celosvětového koncernu, která čerpá investiční pobídky od roku 2001 a je tedy osvobozena od platby daně z příjmů na 5 let od okamžiku prvního čerpání a společností byla také využita možnost prodloužení na dalších následujících 5 let, tj. do roku 2010.

Společnost v prvních letech své existence (1999 a 2000) měla hospodářský rok totožný s kalendářním rokem. V roce 2001 společnost přešla na nový hospodářský rok, který je brán od 1. 5. do 31. 5. následujícího roku. Pro lepší srovnání je tedy analýza rentability počítána až od roku 2001.

#### **3.1. Horizontální analýza**

Pomocí horizontální analýzy lze zachytit vývoj jednotlivých položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty v čase tzn., že díky horizontální analýze se dá zjistit, jak se jednotlivá položka rozvahy či výkazu zisku a ztráty změnila (absolutně a relativně) v daném roce oproti roku předchozímu nebo základnímu.

V příloze č. 3 a 4 byla vypracována horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty od roku 2001 do roku 2009. Výpočet je proveden na základě řetězových indexů pomocí vzorců (2.4.1) a (2.4.2). Finanční informace pro výpočet vychází z dat účetních výkazů společnosti XY s.r.o., viz příloha č. 1, 2 a 3.

Zkratka N/A, použitá v níže uvedených tabulkách, znamená, že relativní změnu nelze vypočítat, protože její absolutní hodnota je rovna nule, tzn. hodnota není definována.

### 3.1.1. Horizontální analýza rozvahy

V tabulkách č. 3.1 je zachycena zkrácená horizontální analýza vybraných položek rozvahy a následně je uveden popis změn jednotlivých položek v průběhu analyzovaného období.

#### 3.1.1.1. Horizontální analýza aktiv

Tabulka č. 3. 1 : Horizontální analýza aktiv v letech 2002-2004

	2001 - 2002		2002 - 2003		2003 – 2004	
	absolutní Δ	relativní Δ	absolutní Δ	relativní Δ	absolutní Δ	relativní Δ
<b>Aktiva celkem</b>	<b>165 047</b>	<b>13,25 %</b>	<b>194 759</b>	<b>13,80 %</b>	<b>188 353</b>	<b>11,73 %</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>-15 044</b>	<b>-2,07 %</b>	<b>37 140</b>	<b>5,22 %</b>	<b>-67 068</b>	<b>-8,95 %</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	49 638	529,02%	6 753	11,44%	-40 416	-61,45%
Dlouhodobý hmotný majetek	-64 682	-9,01%	30 387	4,65%	-26 652	-3,90%
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>180 706</b>	<b>35,10 %</b>	<b>154 185</b>	<b>22,17 %</b>	<b>248 579</b>	<b>29,25 %</b>
Zásoby	120	0,36%	-7 121	-21,47%	521	2,00%
Krátkodobé pohledávky	254 345	98,70%	274 338	53,58%	-29 849	-3,80%
Krátkodobý finanční majetek	-73 759	-32,90%	-113 032	-75,15%	277 907	743,72%
Časové rozlišení	-615	-15,39%	3 434	101,60%	6 842	100,41%

Hodnota celkových aktiv v zachycených třech letech rostla v průměru 13 % každý rok, v roce 2004 se tento růst snížil přibližně na 12 %, lze tedy říci, že celková aktiva měla vzrůstající tendenci se stabilním tempem růstu. Více než stálá aktiva se na růstu podílela změna položky oběžných aktiv, která měla každý rok větší meziroční růst než dlouhodobý majetek.

V roce 2002 hodnota celkových aktiv meziročně vzrostla o cca 13 % (o 165 047 tis. Kč.). Pozitivní vliv na růst aktiv měla změna oběžných aktiv, kde došlo k růstu o 180 706 tis. Kč (o 35 %), tento růst ovlivnila hlavně změna krátkodobých pohledávek, jejichž hodnota vzrostla o 254 345 tis. Kč (o cca 98,70 %), jejichž největší část tvoří pohledávky z obchodních vztahů. Nepatrně ovlivnila růst aktiv i změna zásob, jejichž hodnota vzrostla o 120 tis. Kč (o 0,36 %), kde bylo zaznamenáno navýšení materiálu na skladě, ale naopak negativní vliv měla změna hodnoty krátkodobého finančního majetku, a to především snížení peněz na bankovním účtu. Negativně ovlivňovala změnu aktiv změna dlouhodobého majetku, jehož hodnota poklesla o -15 044 tis. Kč (o cca -2,07 %). Tento meziroční pokles způsobila změna hodnoty dlouhodobého hmotného majetku o -64 682 tis. Kč (cca o -9 %), prostřednictvím snížení hodnoty samostatných movitých věcí a soubory movitých věcí a

naopak zde působil růst hodnoty dlouhodobého nehmotného majetku (nehmotného výsledku výzkumu a vývoje) o 49 638 tis. Kč.

V roce 2003 opět nastal meziroční růst hodnoty celkových aktiv o necelých 14 % (o 194 759 tis. Kč). Tento růst byl zapříčiněn meziročním růstem jak hodnoty oběžných aktiv, tak hodnoty dlouhodobého majetku. U oběžných aktiv došlo k růstu hodnoty o 154 185 tis. Kč. (o cca 22 %), kde jediný pozitivní vliv na tento růst měla změna krátkodobých pohledávek, jenž vzrostly o 274 338 tis. Kč (o cca 54 %), zbylé položky měli klesající trend. U dlouhodobého majetku došlo k růstu o 37 140 tis. Kč (o 5 %), který hlavně zapříčinil růst hodnoty dlouhodobého hmotného majetku o 30 387 tis. Kč (o cca 5 %) především díky nárůstu samostatných movitých věcí a souboru movitých věcí, ale i růst hodnoty dlouhodobého nehmotného majetku o 6 753 tis. Kč (o cca 11 %) prostřednictvím zvýšením položky nehmotného výsledku výzkumu a vývoje a položky softwaru.

V roce 2004 došlo k poklesu meziročního růstu celkových aktiv o cca 12 % (o 188 353 tis. Kč). Změna oběžných aktiv měla na vývoj změny celkových aktiv pozitivní a hlavní vliv, jejich hodnota vzrostla o 248 579 tis. Kč (o 29 %). Nejvíce tento vývoj ovlivnil růst hodnoty krátkodobého finančního majetku, který vzrostl o 277 907 tis. Kč. Naopak došlo k poklesu hodnoty krátkodobých pohledávek o 29 849 tis. Kč (o -4 %). Položka dlouhodobého majetku měla na růst aktiv negativní vliv, došlo ke snížení o 67 068 tis. Kč (o -9 %), jak dlouhodobého hmotného, tak nehmotného majetku.

**Tabulka č. 3. 2 : Horizontální analýza aktiv v letech 2005-2007**

	2004 - 2005		2005 - 2006		2006 - 2007	
	absolutní Δ	relativní Δ	absolutní Δ	relativní Δ	absolutní Δ	relativní Δ
<b>Aktiva celkem</b>	<b>612 472</b>	<b>34,14%</b>	<b>-251 234</b>	<b>-10,44%</b>	<b>327 397</b>	<b>15,19%</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>149 947</b>	<b>21,99%</b>	<b>184 150</b>	<b>22,14%</b>	<b>47 892</b>	<b>4,71%</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	89 402	352,56%	107 461	93,64%	29 365	13,21%
Dlouhodobý hmotný majetek	60 545	9,22%	76 689	10,69%	18 527	2,33%
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>454 928</b>	<b>41,42%</b>	<b>-450 159</b>	<b>-28,98%</b>	<b>285 765</b>	<b>25,90%</b>
Zásoby	95 185	358,23%	47 244	38,80%	175 379	103,77%
Dlouhodobé pohledávky	518 973	100%	-517 633	-99,74%	-75	-5,60%
Krátkodobé pohledávky	-230 213	-30,43%	24 785	4,71%	247 856	44,97%
Krátkodobý finanční majetek	70 983	22,51%	-4 555	-1,18%	-137 395	-36,00%
Časové rozlišení	7 597	55,63%	14 775	69,52%	-6 260	-17,38%

Během zobrazeného tříletého období v tabulce nastalo ke střídavému růstu a poklesu hodnoty celkových aktiv. V roce 2005 vzrostly celková aktiva o cca 34 %, naopak v roce 2006 klesla hodnota aktiv o cca 10 % a v roce 2007 hodnota aktiv zase vzrostla o 15 %. To samé lze říci i o položce oběžných aktiv, protože právě tato položka měla rozhodující vliv na

změnu celkových aktiv, a proto se také vyvíjely stejně. Oproti tomu hodnota dlouhodobého majetku postupně rostla každým rokem.

V roce 2005 došlo k meziročnímu růstu celkových aktiv o cca 34 % (o 612 472 tis. Kč). Tento meziroční růst zapříčinil pozitivní vývoj hodnoty oběžných aktiv i hodnoty dlouhodobého majetku. Položka oběžných aktiv vzrostla o 454 928 tis. Kč a byla ovlivněna hlavně růstem hodnoty 518 973 tis. Kč dlouhodobých pohledávek za ovládací a řídící osobou z důvodu půjčky mateřské společnosti, růstem hodnoty celkových zásob o 95 185 tis. Kč (o 358 %) i růstem hodnoty krátkodobého finančního majetku. Tentokrát velký pokles nastal u položky krátkodobých pohledávek o 230 213 tis. Kč (o -30 %) a opět kvůli velkému vlivu pohledávek z obchodních vztahů. U dlouhodobého majetku došlo k růstu hodnoty o 149 947 tis. Kč (o 22 %), na tomto růstu se nejvíce podílela změna dlouhodobého majetku o 89 402 tis. Kč (o 353 %), ale i změna dlouhodobého nehmotného majetku o 60 545 tis. Kč (o 9 %).

V roce 2006 došlo k poklesu celkových aktiv, a to bylo způsobeno velkým poklesem hodnoty oběžných aktiv o 450 159 tis. Kč (o 29 %). Na tyto oběžná aktiva měla v poklesu největší vliv změna dlouhodobých pohledávek za mateřskou společností, kde došlo ke splacení a jejichž hodnota klesla o 517 633 tis. Kč (o 100%). Nepatrný pokles zaznamenala i položka krátkodobého finančního majetku o 4 555 tis. Kč (o 1 %). U zbylých položek došlo k růstu hodnoty. Naopak růst hodnoty dlouhodobého majetku tentokrát pozitivně ovlivňoval vývoj změny aktiv, oproti minulému roku jeho hodnota vzrostla o 184 150 tis. Kč (o 22 %). K většímu růstu došlo u hodnoty dlouhodobého nehmotného majetku, jehož hodnota vzrostla o 107 461 tis. Kč (o 94 %), než u položky dlouhodobého hmotného majetku, který vzrostl o 76 689 tis. Kč (o 11%).

V roce 2007 opět hodnota celkových aktiv vzrostla o 15 % (tedy o 327 397 tis. Kč). Jak již bylo zmíněno, hlavní vliv tohoto růstu hodnoty zapříčinila změna hodnoty oběžných aktiv, která zvýšila svoji hodnotu o 285 765 tis. Kč (o 26 %), hlavně díky růstu položky krátkodobých pohledávek, jejichž hodnota vzrostla o 247 856 tis. Kč (o 45 %) a růstu položky zásob, kde došlo k růstu o 175 379 tis. Kč (o 104 %). Zbylé položky, dlouhodobých pohledávek a krátkodobý finanční majetek, měly negativní trend. Růst hodnoty dlouhodobého majetku ovlivnil změnu hodnoty celkových aktiv pouze nepatrně o 47 892 (o 5 %), a to především růstem hodnoty dlouhodobého nehmotného majetku o 29 365 tis. Kč (o 13 %) a také růstem hodnoty dlouhodobého hmotného majetku o 18 527 tis. Kč (o 2 %).

**Tabulka č. 3. 3 : Horizontální analýza aktiv v letech 2008-2009**

	2007 -2008		2008 - 2009	
	absolutní Δ	relativní Δ	absolutní Δ	relativní Δ
<b>Aktiva celkem</b>	<b>306 751</b>	<b>12,36%</b>	<b>45 570</b>	<b>1,63%</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>326 212</b>	<b>30,66%</b>	<b>-57 687</b>	<b>-4,15%</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	-23 352	-9,28%	-30 396	-13,32%
Dlouhodobý hmotný majetek	349 564	43,03%	-27 291	-2,35%
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>1 973</b>	<b>0,14%</b>	<b>106 333</b>	<b>7,65%</b>
Zásoby	-152 771	-44,36%	62 496	32,62%
Dlouhodobé pohledávky	214	16,92%	-100	-6,76%
Krátkodobé pohledávky	-71 475	-8,95%	-70 841	-9,74%
Krátkodobý finanční majetek	226 005	92,51%	114 778	24,40%
Časové rozlišení	-21 434	-72,00%	-3 076	-36,91%

V tomto posledním analyzovaném dvouletém období v tabulce č. 3.3 docházelo k postupnému snižování růstu celkových aktiv, ale tentokrát vliv na změnu aktiv byl variabilní. V roce 2008 byla převaha na straně změny položky dlouhodobého majetku a v roce 2009 měla hlavní převahu vlivu na růst celkových aktiv položka oběžných aktiv.

V roce 2008 došlo k růstu aktiv o 12 % (o 3 003 751 tis. Kč). V tomto roce nastala změna vlivu na růst hodnoty celkových aktiv. Nejvíce ovlivnil meziroční změnu aktiv růst hodnoty dlouhodobého majetku, která vzrostla o 326 212 tis. Kč (o 31 %). Příčinou tohoto růstu bylo zvýšení hodnoty dlouhodobého hmotného majetku o 349 564 tis. Kč (o 43 %) především růst položky nedokončeného hmotného majetku, naopak zde působil pokles hodnoty dlouhodobého nehmotného majetku o 23 352 tis. Kč (o -9 %). U oběžných aktiv nastalo růstu hodnoty pouze o 0,14 %, tento pokles růstu byl způsoben poklesem hodnot zásob o 152 771 tis. Kč (o -44 %), snížením hodnoty krátkodobých pohledávek o 71 475 tis. Kč (o -9 %). Zvýšení hodnoty nastalo pouze u krátkodobého finančního majetku o 226 005 tis. Kč (o 93 %) prostřednictvím nárůstu hodnoty na účtu v bance a u položky dlouhodobých pohledávek, kde tento růst byl nepatrný o 214 tis. Kč (o 17 %).

V roce 2009 se ukázal pokles hodnoty celkových aktiv o přibližně 2 %. Pozitivní vliv na změnu aktiv měl růst položky oběžných aktiv a negativní vliv měl pokles hodnoty dlouhodobého majetku. Pozitivní vývoj oběžných aktiv zapříčinil meziroční růst hodnoty krátkodobého finančního majetku o 114 778 tis. Kč (o 24 %) a růst hodnoty zásob o 62 496 tis. Kč (o 33 %), a to na základě zvýšení zásob zboží na skladě i materiálu. Naopak negativní vliv na vývoj oběžných aktiv měl pokles hodnot dlouhodobých pohledávek a krátkodobých pohledávek. U dlouhodobého majetku byl způsoben pokles aktiv hlavně celkovým meziročním poklesem jak dlouhodobého nehmotného majetku o 30 396 tis. Kč (o 13 %), tak

dlouhodobého hmotného majetku o 27 291 tis. Kč (o 2 %), což bylo způsobeno poklesem položek nehmotného výsledku výzkumu a vývoje a samostatných movitých věcí a souborů movitých věc.

### 3.1.1.2. Horizontální analýza pasiv

Vývoj růstu položky celkových pasiv je totožný s vývojem položky celkových aktiv, a to na základě bilančního principu rozvahy tzn.  $\sum \text{Pasiv} = \sum \text{Aktiv}$ , ale podíl jednotlivých položek na celkových pasivech bude rozdílný, viz porovnání tabulek č. 3.4, 3.5, 3.6.

Tabulka č. 3. 4 : Horizontální analýza pasiv v letech 2002-2004

	2001 – 2002		2002 - 2003		2003 – 2004	
	absolutní $\Delta$	relativní $\Delta$	absolutní $\Delta$	relativní $\Delta$	absolutní $\Delta$	relativní $\Delta$
<b>Pasiva celkem</b>	<b>165 047</b>	<b>13,25%</b>	<b>194 759</b>	<b>13,80%</b>	<b>188 353</b>	<b>11,73%</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>237 996</b>	<b>28,98%</b>	<b>263 725</b>	<b>24,90%</b>	<b>197 952</b>	<b>14,96%</b>
Základní kapitál	0	0%	0	0%	0	0%
Rezervní fondy	14 641	436,13%	12 103	67,25%	88	0,29%
Výsledek hospodaření z min. let	277 450	497,62%	225 807	67,77%	233 314	41,74%
Výsledek hospodaření z běž. období	-54 095	-18,50%	25 815	10,83%	-35 450	-13,42%
<b>Cizí zdroje</b>	<b>-98 182</b>	<b>-23,12%</b>	<b>-43 733</b>	<b>-13,40%</b>	<b>-9 618</b>	<b>-3,40%</b>
Rezervy	-633	-7,15%	-8 038	-97,79%	1 037	569,78%
Dlouhodobé závazky	1 399	100%	470	33,60%	978	52,33%
Krátkodobé závazky	-62 948	-36,01%	-165	-0,15%	24 567	22,00%
Bankovní úvěry a výpomoci	-36 000	-14,94%	-36 000	-17,56%	-36 000	-21,30%
Časové rozlišení	25 233	100%	-25 233	-100%	19	100%

Ve zobrazeném období 2002 - 2004, viz tabulka č. 3.4 je zachycen vývoj růstu položky celkových pasiv, který za sledované tříleté období pozitivně ovlivnilo zvyšování položky vlastního kapitálu, kde největší vliv měla změna položky výsledku hospodaření z minulých let. V roce 2002 došlo ke zvýšení hodnoty nerozděleného zisku z minulých let až o 497,62 % (o 277 450 tis). Naproti tomu položka cizích zdrojů snižovala růst hodnoty celkových pasiv během celého sledovaného období. Meziročního pokles je způsoben převážně úhradou krátkodobých závazků v částce 62 948 tis. Kč a splátkami bankovního úvěru v hodnotě 36 000 tis. Kč. Naopak hodnota dlouhodobých závazků se během těchto let zvyšovala.

V roce 2003 docházelo také ke splácení krátkodobých závazků a snižování hodnoty rezerv, což také mělo za následek snižování hodnoty položky cizích zdrojů. Naopak v roce 2004 vzrostla hodnota rezerv o cca 570 % (o 1 037 tis.) a rostla i hodnota krátkodobých závazků o 22 % (o 24 567 %).

**Tabulka č. 3. 5 : Horizontální analýza pasiv v letech 2005-2007**

	2004 -2005		2005 - 2006		2006 - 2007	
	absolutní Δ	relativníΔ	absolutní Δ	relativní Δ	absolutní Δ	relativní Δ
<b>Pasiva celkem</b>	<b>612 472</b>	<b>34,14%</b>	<b>-251 234</b>	<b>-10,44%</b>	<b>327 397</b>	<b>15,19%</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>305 330</b>	<b>20,08%</b>	<b>-296 712</b>	<b>-16,25%</b>	<b>348 890</b>	<b>22,81%</b>
Základní kapitál	0	0%	0	0%	0	0,00%
Rezervní fondy	26 854	88,95%	190	0,33%	1 115	1,95%
Výsledek hospodaření z min. let	201 094	25,38%	-372 257	-37,47%	78 461	12,63%
Výsledek hospodaření z běž. období	77 382	33,83%	75 355	24,62%	269 314	70,60%
<b>Cizí zdroje</b>	<b>306 425</b>	<b>112,19%</b>	<b>45 861</b>	<b>7,91%</b>	<b>-21 351</b>	<b>-3,41%</b>
Rezervy	20 784	1705,00%	15 592	70,86%	-8 130	-21,63%
Dlouhodobé závazky	577	20,27%	4 656	135,98%	2 803	34,69%
Krátkodobé závazky	320 864	235,49%	61 613	13,48%	19 976	3,85%
Bankovní úvěry a výpomoci	-36 000	-27,07%	-36 000	-37,11%	-36 000	-59,02%
Časové rozlišení	717	3773,68%	-383	-52,04%	-142	-40,23%

V roce 2005 nastala změna oproti předchozím rokům, a to v tom že celkový růst pasiv ovlivňovala změna položky cizích zdrojů. Ve zmíněném roce 2005 došlo k velkému zvýšení hodnoty položky cizích zdrojů, které vzrostly o 112 %. (o 306 425 tis. Kč), a to z důvodu změny položky krátkodobých závazků o 235 % (o 320 864 tis. Kč), jenž je ovlivňována velikostí převážně závazků z obchodních vztahů. Také změna položky rezervy, která vzrostla o 1 705 % (o 20 784 tis. Kč), se podílela na pozitivní změně položky cizích zdrojů. Nejenom hodnota cizích zdrojů pozitivně ovlivňovala růst celkových pasiv, ale i vlastní kapitál, na jehož kladném vývoji se opět převážně podílelo zvýšení hodnoty výsledku hospodaření z minulých let o 201 094 tis. Kč (o 25 %).

V roce 2006 se na snížení hodnoty celkových pasiv podílela svým negativním vlivem změna položky vlastního kapitálu, a to díky meziročnímu poklesu nerozděleného zisku z minulých let o 372 257 tis. Kč (o -37 %), růst hodnoty výsledku hospodaření z běžného období a růst hodnoty rezervního fondu nebyl dostatečný na tento pokles. Změna položky cizích zdrojů se na tomto vývoji pasiv podílela pozitivně, ale jen s nepatrným meziročním růstem a to o 8 %. Tento růst byl ovlivněn růstem hodnot krátkodobých závazků o 13 %, růstem hodnoty ostatních rezerv o 71 % i růstem hodnoty dlouhodobých závazků o 136 %.

V roce 2007 na meziroční růst celkových pasiv působila pozitivně změna položky vlastního kapitálu a negativně změna položky cizích zdrojů. U vlastního kapitálu došlo k růstu hodnoty o 348 890 tis. Kč (o 23 %) a tento růst byl zapříčiněn meziročním růstem hodnoty výsledku hospodaření z běžného období o 269 314 tis. Kč (o 71 %), z výsledku hospodaření z minulých let o 13 % a nepatrně se na něm podílel i růst hodnoty rezervního fondu o 2 %. U

položky cizích zdrojů došlo ke snížení hodnoty o 21 351 tis. Kč (o 3 %). Hlavní příčinou snížení hodnoty cizích zdrojů bylo splácení bankovního úvěru v částce 36 000 tis. Kč (pokles o 59 %) a snížení hodnoty rezerv o 22 %, především položky ostatních rezerv. Naopak na vývoj hodnoty položky cizích zdrojů působil i růst, a to díky zvýšení hodnoty dlouhodobých závazků (růst hodnoty odloženého daňového závazku) o 35 % a krátkodobých závazků o 4% především růstem závazků vůči zaměstnancům.

**Tabulka č. 3. 6 : Horizontální analýza pasiv v letech 2008-2009**

	2007 – 2008		2008 – 2009	
	absolutní Δ	relativní Δ	absolutní Δ	relativní Δ
<b>Pasiva celkem</b>	<b>306 751</b>	<b>12,36%</b>	<b>45 570</b>	<b>1,63%</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>174 816</b>	<b>9,31%</b>	<b>61 612</b>	<b>3,00%</b>
Základní kapitál	0	0,00%	0	0,00%
Rezervní fondy	1 382	2,37%	1 024	1,71%
Výsledek hospodaření z min. let	447 775	64,00%	-423 965	-36,95%
Výsledek hospodaření z běžn. Období	-274 341	-42,16%	484 553	128,72%
<b>Cizí zdroje</b>	<b>129 830</b>	<b>21,49%</b>	<b>-14 416</b>	<b>-1,96%</b>
Rezervy	3 268	11,09%	19 428	59,35%
Dlouhodobé závazky	12 188	111,99%	-15 444	-66,94%
Krátkodobé závazky	139 374	25,87%	-18 400	-2,71%
Bankovní úvěry a výpomoci	-25 000	-100,00%	0	N/A
Časové rozlišení	2 105	997,63%	-1 626	-70,21%

V roce 2008 se na meziročním růstu celkových pasiv podílela pozitivně jak změna vlastního kapitálu, tak změna cizích zdrojů. Na růstu hodnoty vlastního kapitálu se podílel především růst položky výsledku hospodaření z minulých let, jehož hodnota nerozděleného zisku z minulých let vzrostla o 447 775 tis. Kč (o 64 %) a nepatrně i růst hodnoty rezervního fondu, naopak na snížení tohoto růstu se podílela změna hodnoty výsledku hospodaření za běžné období, která klesla oproti předchozímu roku o 274 341 (o -42 %). Na růstu cizích zdrojů se podílel hlavně zvyšování hodnoty položek krátkodobých závazků, dlouhodobých závazků a rezerv. Na snížení růstu cizích zdrojů se podílelo snížení hodnoty bankovního úvěru o 25 000 tis. Kč (o 100 %).

V roce 2009 došlo k pozitivnímu vlivu na zvýšení hodnoty celkových pasiv pouze díky změně položky vlastního kapitálu a negativního vlivu na zvýšení hodnoty pasiv snížením položky cizích zdrojů. Meziroční růst vlastního kapitálu nejvíce ovlivnil růst položky výsledku hospodaření z běžného období o 484 553 tis. Kč (o 129 %). Snížení hodnoty cizích zdrojů oproti minulému roku způsobil nejvíce meziroční pokles položek krátkodobých závazků o 18 400 tis. Kč (o -3 %) prostřednictvím změny položky závazků z obchodních



vztahů a dlouhodobých závazků o 15 444 tis. Kč (o -67 %) díky poklesu odloženého daňového závazku.

### 3.1.2. Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

V tabulkách č. 3.7, 3.8, 3.9 je zachycena zkrácená horizontální analýza výkazu zisku a ztráty zaměřená na analýzu výnosů a nákladů. V analýze je počítáno s hodnotami výkazu zisku a ztrát z přílohy č. 3 za roky 2001 - 2009.

#### 3.1.2.1. Horizontální analýza výnosů

Ve sledovaném období nejvíce ovlivňovaly velikost výnosů položky celkových tržeb, proto jsou také více rozebrány než ostatní výnosové položky.

Tabulka č. 3. 7 : Horizontální analýza výnosů v letech 2002-2004

	2001-2002		2002 - 2003		2003-2004	
	absolutní Δ	relativní Δ	absolutní Δ	relativní Δ	absolutní Δ	relativní Δ
<b>Tržby celkem</b>	<b>-386 628</b>	<b>-14.43%</b>	<b>558 533</b>	<b>24.37%</b>	<b>-154 384</b>	<b>-5.42%</b>
Tržby za prodej zboží	0	N/A	0	N/A	1 658	N/A
Tržby za prodej vl. výrobků	-393 127	-14.70%	413 350	18.13%	-56 501	-2.10%
Změna stavu zásob vl. činnosti	-26 341	-221.58%	19 352	-133.90%	-11 657	-237.95%
Aktivace	-54 234	-14.72%	72 569	23.10%	-47 265	-12.22%
Tržby z prodeje DM a	6 499	130.42%	145 183	1264.44%	-99 541	-63.54%
Ostatní provozní výnosy	14 936	287.18%	-17 680	-87.80%	3 863	157.22%
Výnosy z přecenění CP a	0	N/A	0	N/A	0	N/A
Výnosové úroky	2 268	497.37%	-1 911	-70.15%	-60	-7.38%
Ostatní finanční výnosy	-52	-89.66%	958	15966.67	-848	-87.97%

V období 2001 - 2004 docházelo k výkyvům celkových tržeb. V roce 2002 poklesly o cca 14%, v roce 2003 naopak vzrostly o cca 24 % a v roce 2004 opět poklesly o cca 5 %.

V roce 2002 negativní vývoj celkových tržeb ovlivnila hlavně změna položky tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, která poklesla o 393 127 tis. Kč (o cca 15 %). K poklesu také došlo u položek změny stavu zásob vlastní činnosti, aktivace a u položky ostatních finančních výnosů. Jediný pozitivní vliv na změnu celkových tržeb měla položka tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu, jenž vzrostla o 6 499 tis. Kč (o cca 130 %).

V následujícím roce 2003 opět na vývoj celkových tržeb působila položka tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb v tomto roce vzrostly o 413 350 tis. Kč (o cca 18 %). Také tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu vzrostly o 145 183 tis. Kč a podílely se tak z části na růstu položky celkových tržeb. K poklesu došlo v tomto roce pouze u položek ostatních provozních výnosů a u položky výnosových úroků.

V roce 2004 došlo ke snížení tržeb z prodeje dlouhodobého majetku o 99 541 tis. Kč a také ke snížení položky tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb o 56 501 tis. Kč, což způsobilo také snížení položky celkových tržeb. V tomto roce se poprvé objevila položka tržeb z prodeje zboží, čímž došlo k prvnímu prodeji zboží. Tato položka zaznamenala růst o 1 658 tis. Kč, oproti nulovému předchozímu roku. Další pozitivní růst nastal u položky ostatních provozních výnosů, které představují náklady výroby na logistiku, údržbu, leasingu, spotřebu energie, atd.

**Tabulka č. 3. 8 : Horizontální analýza výnosů v letech 2005-2007**

	2004-2005		2005-2006		2006-2007	
	absolutní Δ	relativní Δ	absolutní Δ	relativní Δ	absolutní Δ	relativní Δ
<b>Tržby celkem</b>	<b>17 443</b>	<b>0.65%</b>	<b>224 219</b>	<b>8.26%</b>	<b>1 858 163</b>	<b>63.25%</b>
Tržby za prodej zboží	190 191	11 471%	-73 334	-38.22%	176 783	149.17%
Tržby za prodej vl. výrobků	-227 078	-8.61%	229 791	9.53%	1 775 523	67.25%
Změna stavu zásob vl. činnosti	41 073	-607.77%	4 599	13.40%	-8 340	-21.43%
Aktivace	-210 770	-62.10%	39 615	30.80%	403 883	240.06%
Tržby z prodeje DM a	54 330	95.11%	67 762	60.80%	-94 143	-52.53%
Ostatní provozní výnosy	10 686	169.08%	692 617	4072.78%	-695 444	-98.00%
Výnosy z přecenění CP	20 458	N/A	-14 622	-71.47%	126 975	2%
Výnosové úroky	10 103	1	10 257	94.48%	-9 671	-45.81%
Ostatní finanční výnosy	46 112	39	7 437	16.09%	2 817	5.25%

V následujícím tříletém období zobrazeném v tabulce č. 3.8 je zřejmé, že vývoj celkových tržeb byl rostoucí a v roce 2007 došlo k největšímu růstu, a to o cca o 63 %.

Růst v roce 2005 způsobila změna položky tržeb zboží o 190 191 tis. Kč (cca o 11 471 %) a položky tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu o 54 330 tis. Kč. Naopak tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb poklesly o 227 078 tis. Kč (cca o 9 %), ale i aktivace, jejíž hodnota poklesla o 210 770 tis. Kč.

V roce 2006 růst celkových tržeb ovlivnil převážně růst položky ostatních provozních výnosů, jenž vzrostla o 662 617 tis. Kč, a položka tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, která rostla o 229 791 tis. Kč. V tomto roce poklesla hodnota tržeb z prodeje zboží o 73 334 tis. Kč (o 8%) a hodnota výnosů z přecenění cenných papírů.

V roce 2007 vzrostly tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb o dalších 1 775 523 tis. Kč, ale naopak poklesly ostatní provozní výnosy o 695 444 tis. Kč, které tak negativně ovlivnily růst celkových tržeb. Další významnou položkou, podílející se na růstu celkových tržeb, byla v tomto roce aktivace, jenž se zvýšila o 403 883 tis. Kč.

**Tabulka č. 3. 9 : Horizontální analýza výnosů v letech 2008-2009**

	2007-2008		2008-2009	
	absolutní Δ	relativní Δ	absolutní Δ	relativní Δ
<b>Tržby celkem</b>	<b>-377 947</b>	<b>-7.88%</b>	<b>417 951</b>	<b>9.46%</b>
Tržby za prodej zboží	178 770	60.54%	-179 127	-37.79%
Tržby za prodej vl.výrobků a služeb	-572 645	-12.97%	695 108	18.09%
Změna stavu zásob vl. činnosti	-59 738	-195.39%	37 298	-127.89%
Aktivace	186 700	32.63%	218 037	28.73%
Tržby z prodeje DM a material	15 928	18.72%	-98 030	-97.06%
Ostatní provozní výnosy	29 275	206.47%	-34 943	-80.41%
Výnosy z přecenění CP a derivátů	-118 015	-88.86%	20 897	141.23%
Výnosové úroky	25	0.22%	-4 184	-36.49%
Ostatní finanční výnosy	95 728	169.48%	-95 418	-62.69%

V posledním dvouletém období, viz tabulka č. 3.9, došlo ke kolísavému vývoji tržeb. V roce 2008 klesly celkové tržby o 377 947 tis. Kč (cca o 8 %), což ovlivnil pokles položky tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb o 572 645 tis. Kč (o 13%) a pokles výnosů z přecenění cenných papírů a derivátů o 118 015 tis. Kč. Na rozdíl od toho, zde působila pozitivní změna položky tržeb z prodeje zboží, položky aktivace a položky tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu, které snížily pokles celkových tržeb.

V roce 2009 vzrostly celkové tržby o 417 951 tis. Kč (cca o 9 %). Opět tento nárůst byl ovlivněn vzrůstem tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb o 695 108 tis. Kč (o 18 %). Negativní vliv na vývoj celkových tržeb v tomto roce měly změny položek tržeb za prodej zboží o 179 127 tis. Kč, tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu a položka ostatních provozních výnosů.

### 3.1.2.2. Horizontální analýza nákladů

Ve všech devíti letech sledovaného období náklady nepřesahují výnosy, společnost tak po celou dobu vykazuje zisk.

**Tabulka č. 3. 10 : Horizontální analýza nákladů v letech 2002-2004**

	2001-2002		2002-2003		2003-2004	
	absolutní Δ	relativní Δ	absolutní Δ	relativní Δ	absolutní Δ	relativní Δ
<b>Náklady celkem</b>	<b>-395 524</b>	<b>-14.27%</b>	<b>605 006</b>	<b>25.46%</b>	<b>-173 901</b>	<b>-5.83%</b>
Náklady na prodané zboží	0	N/A	0	N/A	1 593	N/A
Výkonová spotřeba	-388 914	-15,45%	429 618	20,18%	-240 315	-9,39%
Osobní náklady	-8 773	-10,13%	22 617	29,06%	45 111	44,91%
Daně a poplatky	88	34,51%	20	5,83%	-233	-64,19%
Odpisy DHM a DNM	5 989	4,54%	31 257	22,66%	-1 340	-0,79%
Zůstatková cena DM a materiálu	5 679	116,40%	113 440	1074,45%	-67 623	-54,54%
Změna stavu rezerv a opravných	-9 971	-107,47%	-7 412	1069,55%	9 457	-116,68%
Ostatní provozní náklady	-2 057	-23,10%	21 268	310,62%	73 866	262,73%
Náklady z přecenění CP a derivátů	0	N/A	0	N/A	0	N/A
Nákladové úroky	-3 127	-27,07%	-3 161	-37,52%	-531	-10,09%
Ostatní finanční náklady	-660	-87,65%	2 488	2675,27%	3 655	141,61%
Daň z příjmů za běžnou činnost	0	N/A	0	-82,43%	0	224,98%

Celkové náklady v analyzovaném období 2002-2004, viz tabulka č. 3.10, se vyvíjely variabilně. Po celé tříleté období vývoj celkových nákladů ovlivňovala velikost změny položky výkonové spotřeby.

V roce 2002 poklesly celkové náklady o hodnotu 395 524 tis. Kč (o cca 14 %). Z toho položka výkonové spotřeby klesla o -388 914 tis. Kč (o 15,45 %). Další významná změna položky, která pomohla k poklesu celkových nákladů v tomto roce, byla změna položky změny stavu rezerv a opravných položek, jenž klesla o 9 971 tis. Kč (o cca 107 %), a změna položky osobních nákladů, která poklesla pouze v tomto roce a to o 8 773 Kč (o cca 10 %).

V roce 2003 došlo k nárůstu celkových nákladů o 25 % tj. o 605 006 tis. Kč. Kromě nárůstu hodnoty u položky výkonové spotřeby, zaznamenaly také velký nárůst položky zůstatkové ceny dlouhodobého majetku a materiálu o 113 440 tis. Kč (o 1 074 %), odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku o 31 257 tis. Kč (o 23 %), osobních nákladů o 22 617 tis. Kč (o 29 %) a ostatních provozních nákladů o 21 268 tis. Kč (o 311 %).

Za rok 2004 opět poklesly náklady o 173 901 tis Kč. (o 6 %). Pozitivně na tento pokles působily hlavně změny položek výkonové spotřeby a zůstatkové ceny dlouhodobého majetku a materiálu, jenž klesly o 240 315 tis. Kč a o 67 623 tis. Kč. Naopak vzrostly náklady položky ostatních provozních nákladů o 73 866 tis. Kč (o 263 %) a osobních nákladů o 45 111 tis. Kč (o 45 %).

**Tabulka č. 3. 11 : Horizontální analýza nákladů v letech 2005-2007**

	2004-2005		2005-2006		2006-2007	
	absolutní Δ	relativní Δ	absolutní Δ	relativní Δ	absolutní Δ	relativní Δ
<b>Náklady celkem</b>	<b>-142 277</b>	<b>-5,07%</b>	<b>888 767</b>	<b>33,35%</b>	<b>1 409 069</b>	<b>39,65%</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	110 650	6946,01%	-19 264	-17,16%	173361	186,45%
Výkonová spotřeba	-497 812	-21,48%	156 932	8,62%	1 655 747	83,75%
Osobní náklady	62 028	42,61%	34 520	16,63%	105 466	43,56%
Daně a poplatky	57	43,85%	-62	-33,16%	4	3,20%
Odpisy DHM a DNM	-3 235	-1,93%	-3 305	-2,01%	24 107	14,95%
Zůstatková cena DM a materiálu	52 117	92,45%	68 706	63,33%	-83 545	-47,15%
Změna stavu rezerv a opravných položek	46 022	3403,99%	-35 069	-74,03%	8 052	65,44%
Ostatní provozní náklady	18 561	18,20%	677 426	561,98%	-566 772	-71,03%
Náklady z přecenění CP a derivátů	384	N/A	21 296	5545,83%	-17 255	-79,59%
Nákladové úroky	-1 758	-37,14%	-550	-18,49%	-720	-29,69%
Ostatní finanční náklady	58 801	942,93%	-14 037	-21,58%	110 128	215,94%
Daň z příjmů za běžnou činnost	0	335,25%	0	14,06%	0	2,81%

V následujícím období, viz tabulka č. 3.11, došlo nejprve ke snížení celkových nákladů o 142 277 tis. Kč (o 5 %). Tento pokles ovlivnilo hlavně snížení hodnoty položky výkonové spotřeby o 497 812 tis. Kč (o 21 %). Nárůst hodnoty však zaznamenaly náklady vynaložené na prodej zboží, a tak působily protichůdně na vývoj celkových nákladů vzrůstem o 110 650 tis. Kč (o 6 946 %).

Následně v dalších letech došlo k růstu celkových nákladů o 888 767 tis. Kč (o 33 %) v roce 2006 a v roce 2007 o 1 409 069 tis. Kč (o 40 %). V roce 2006 tento nárůst způsobila převážně změna hodnoty ostatních provozních nákladů o 677 426 tis. Kč (o 562 %) a také i změna hodnoty výkonové spotřeby, která vzrostla o 156 932 tis. Kč (o 9 %). Oproti tomu v roce 2007 nárůst celkových nákladů ovlivnil růst hodnoty výkonové spotřeby o 83 %, tj. o 1 655 747 tis. Kč. Hodnota ostatních provozních nákladů klesla o 80 %, tzn. o 566 772 tis. Kč.

**Tabulka č. 3. 12 : Horizontální analýza nákladů v letech 2008-2009**

	2007-2008		2008-2009	
	absolutní Δ	relativní Δ	absolutní Δ	relativní Δ
<b>Náklady celkem</b>	<b>30 369</b>	<b>0,61%</b>	<b>-24 915</b>	<b>-0,50%</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	175 378	65,85%	-168 516	-38,15%
Výkonová spotřeba	-257 245	-7,08%	417 908	12,38%
Osobní náklady	57 696	16,60%	43 264	10,68%
Daně a poplatky	-20	-15,50%	2	1,83%
Odpisy DHM a DNM	45 077	24,31%	40 198	17,44%
Zůstatková cena DM a materiálu	18 238	19,47%	-110 093	-98,39%
Změna stavu rezerv a opravných položek	5 467	26,86%	1 946	7,54%
Ostatní provozní náklady	-31 117	-13,46%	-52 125	-26,05%
Náklady z přecenění CP a derivátů	48 433	1094,53%	-51 911	-98,21%
Nákladové úroky	-1 326	-77,77%	-379	-100,00%
Ostatní finanční náklady	-36 518	-22,66%	-112 711	-90,45%
Daň z příjmů za běžnou činnost	0	34,78%	0	-132,99%

Pro rok 2008, viz tabulka č. 3.12, hodnota celkových nákladů opět vzrostla, a to jen o nepatrnou částku 30 369 tis. Kč (o 1 %). Pozitivně na růst celkových nákladů působily změny položek nákladů vynaložených na prodej zboží o 175 378 tis. Kč (o 66 %), osobních nákladů 57 696 (o 17 %), nákladů z přecenění cenných papírů a derivátů o 48 433 tis. Kč (o 1095 %) a odpisů o 45 077 tis. Kč (o 24 %). Naopak ke snížení hodnoty došlo u položek výkonové spotřeby o 7 %, ostatních finančních nákladů o 23% a ostatních provozních nákladů o 13 %.

V posledním roce analyzovaného období, viz tabulka č. 3.12, se povedlo snížit náklady o 24 915 tis. Kč (o necelé 1 %). K tomuto poklesu došlo z důvodů snížení hodnoty nákladů vynaložených na prodej zboží o 168 516 tis. Kč, ostatních finančních nákladů o 112 711 tis. Kč a zůstatkové ceny dlouhodobého majetku a materiálu o 110 093 tis. Kč. Oproti tomu k růstu hodnoty došlo u položky výkonové spotřeby o 12 %.

## **3.2. Vertikální analýza**

Vertikální analýza vypovídá o podílu jednotlivých položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty na bilanční sumě. V příloze č. byla vypracována vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty pro období 2001 – 2009. Pro výpočet vertikální analýzy byly použity finanční informace z dat účetních výkazů společnosti XY s.r.o., viz příloha č. 1 a 2, a výpočty na

základě vzorce (2.4.3).

### 3.2.1. Vertikální analýza rozvahy

V následujících tabulkách je zachycena zkrácená vertikální analýza rozvahy. V této vertikální analýze rozvahy bude zkoumán podíl jednotlivých položek na celkové sumě aktiv a celkové sumě pasiv. Následně jsou popsány změny v jednotlivých letech. V tabulkách č. 3.13 - 3.16 je zachycena zkrácená vertikální analýza vybraných položek rozvahy.

#### 3.2.1.1. Vertikální analýza aktiv

Tabulka č. 3. 13 : Vertikální analýza aktiv v letech 2001-2005

	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Aktiva celkem</b>	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>58.35%</b>	<b>50.46%</b>	<b>46.65%</b>	<b>38.01%</b>	<b>34.57%</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	0.75%	4.18%	4.10%	1.41%	4.77%
Dlouhodobý hmotný majetek	57.60%	46.27%	42.55%	36.60%	29.80%
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>41.33%</b>	<b>49.30%</b>	<b>52.93%</b>	<b>61.23%</b>	<b>64.55%</b>
Zásoby	2.65%	2.35%	1.62%	1.48%	5.06%
Dlouhodobé pohledávky	0%	0%	0%	0%	21.57%
Krátkodobé pohledávky	20.68%	36.29%	48.98%	42.17%	21.87%
Krátkodobý finanční majetek	17.99%	10.66%	2.33%	17.57%	16.05%
Časové rozlišení	0.32%	0.24%	0.42%	0.76%	0.88%

V zobrazeném pětiletém období zachycené v tabulce č. 3.13 je zřejmé, že podíl dlouhodobého majetku na aktivech klesal a zároveň se zvyšoval podíl oběžných aktiv na aktivech. Největší podíl z dlouhodobého majetku měl dlouhodobý hmotný majetek, který klesal z cca 58 % až na cca 30 % a byl tvořen zejména samostatnými movitými věcmi a soubory movitých věcí. V oběžných aktivech rostl podíl krátkodobých pohledávek na oběžném majetku, tvořené hlavně pohledávkami z obchodních vztahů, z podílu 21 % až na podíl cca 49 %, ale od roku 2004 začal tento podíl klesat a v roce 2005 klesla hodnota podílu až na 22 %. Druhý největší podíl na oběžných aktivech měl krátkodobý finanční majetek, jehož vývoj byl ve sledovaných letech kolísavý. Největší hodnota podílu krátkodobého finančního majetku na celkových aktivech byla v letech 2001 a 2004 a jeho největší část tvořily účty v bankách.

Hlavní rozdíly jsou v roce 2005, kdy se na celkových aktivech začínají podílet dlouhodobé pohledávky 22 % na celkových aktivech, kde došlo k tak velkému růstu pouze v tomto roce díky půjčce poskytnuté mateřské společnosti. V tomto roce vzrostl i podíl zásob o přibližně 4 procentní body.

Tabulka č. 3. 14 : Vertikální analýza aktiv v letech 2006-2009

	2006	2007	2008	2009
<b>Aktiva celkem</b>	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>47.14%</b>	<b>42.86%</b>	<b>49.84%</b>	<b>47.00%</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	10.31%	10.13%	8.18%	6.98%
Dlouhodobý hmotný majetek	36.83%	32.72%	41.66%	40.02%
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>51.18%</b>	<b>55.95%</b>	<b>49.86%</b>	<b>52.81%</b>
Zásoby	7.84%	13.87%	6.87%	8.96%
Dlouhodobé pohledávky	0.06%	0.05%	0.05%	0.05%
Krátkodobé pohledávky	25.57%	32.18%	26.08%	23.16%
Krátkodobý finanční majetek	17.71%	9.84%	16.86%	20.64%
Časové rozlišení	1.67%	1.20%	0.30%	0.19%

Jak je vidět v tabulce č. 3.14 v následujícím čtyřletém období mají větší podíl na aktivech oběžná aktiva, jejichž podíl během sledovaného období byl téměř konstantní kolem 51 % na celkových aktivech. V roce 2007 došlo k mírnému nárůstu oběžných aktiv a to na podíl 56% celkových aktiv, kde se zvýšil podíl krátkodobých pohledávek na 32 % a podíl zásob na 14% celkových aktiv. Z krátkodobých pohledávek mají hlavně podíl na celkových aktivech pohledávky z obchodních vztahů. Dlouhodobý majetek se podílel na celkových aktivech také téměř konstantně kolem 47 %, kde došlo také jen k mírným výkyvům. V roce 2007 se podíl dlouhodobého majetku snížil na 43%, u kterého poklesl podíl dlouhodobého hmotného majetku na 33% celkových aktiv. Větší podíl z dlouhodobého majetku má dlouhodobý hmotný majetek, který převážně tvoří samostatné movité věci a soubor movitých věcí.

V roce 2008 došlo dokonce k vyrovnání podílů oběžných aktiv a dlouhodobého majetku na polovinu. Tento výkyv byl ovlivněn poklesem podílů krátkodobých pohledávek o 6 procentních bodů i poklesem podílu zásob o 7 procentních bodů z oběžných aktiv a růstem podílu dlouhodobého hmotného majetku o 9 procentních bodů z dlouhodobého majetku.

### 3.2.1.2. Vertikální analýza pasiv

Tabulka č. 3. 15 : Vertikální analýza pasiv v letech 2001-2005

	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Pasiva celkem</b>	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>65.91%</b>	<b>75.07%</b>	<b>82.39%</b>	<b>84.77%</b>	<b>75.89%</b>
Základní kapitál	37.69%	33.28%	29.25%	26.18%	19.51%
Rezervní fondy	0.27%	1.28%	1.87%	1.68%	2.37%
Výsledek hospodaření z	4.48%	23.62%	34.82%	44.17%	41.28%
Výsledek hospodaření z	23.47%	16.89%	16.45%	12.75%	12.72%
<b>Cizí zdroje</b>	<b>34.09%</b>	<b>23.14%</b>	<b>17.61%</b>	<b>15.22%</b>	<b>24.08%</b>
Rezervy	0.71%	0.58%	0.01%	0.07%	0.91%
Dlouhodobé závazky	0.00%	0.10%	0.12%	0.16%	0.14%
Krátkodobé závazky	14.03%	7.93%	6.96%	7.60%	19.00%
Bankovní úvěry a výpomoci	19.34%	14.53%	10.53%	7.41%	4.03%
Časové rozlišení	0.00%	1.79%	0.00%	0.00%	0.03%

V tabulce č. 3.15 je zobrazen vývoj podílu jednotlivých položek na celkových pasivech v pětiletém období. Největší podíl na celkových pasivech zaujímá vlastní kapitál v průměru 77 %. Podíl vlastního kapitálu do roku 2004 rostl z 66 % na 85 %, ale v roce 2005 poklesl na 76 % celkových aktiv. Největší část z položky vlastního kapitálu představoval během období 2001 - 2002 základní kapitál, a to cca 35 % na celkových pasivech. Od roku 2003 největší podíl na celkových pasivech z položky vlastního kapitálu tvořil výsledek hospodaření z minulých let, jenž představoval do roku 2005 přibližně 40 %.

Opačným směrem se vyvíjel podíl cizích zdrojů na pasivech. V roce 2001 se podíl cizích zdrojů na pasivech vyšplhal k hodnotě 34 %, kde největší podíl na celkových pasivech tvořen bankovními úvěry a krátkodobými závazky, které také ovlivnily v následujících letech pokles podílu cizích zdrojů. Od roku 2002 postupně začal klesat podíl bankovních úvěrů a výpomocí, což bylo způsobeno splácením tohoto úvěru, ale i krátkodobé závazky od tohoto roku díky splácení klesaly. Pouze v roce 2005 se krátkodobé závazky opět zvýšily a tvořily tak 19 % celkových pasiv.

**Tabulka č. 3. 16 : Vertikální analýza pasiv v letech 2006-2009**

	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
<b>Pasiva celkem</b>	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>70.97%</b>	<b>75.66%</b>	<b>73.61%</b>	<b>74.60%</b>
Základní kapitál	21.79%	18.92%	16.84%	16.56%
Rezervní fondy	2.66%	2.35%	2.14%	2.14%
Výsledek hospodaření z minulých let	28.82%	28.18%	41.13%	25.52%
Výsledek hospodaření z běžného období	17.70%	26.21%	13.50%	30.37%
<b>Cizí zdroje</b>	<b>29.02%</b>	<b>24.33%</b>	<b>26.31%</b>	<b>25.38%</b>
Rezervy	1.74%	1.19%	1.17%	1.84%
Dlouhodobé závazky	0.37%	0.44%	0.83%	0.27%
Krátkodobé závazky	24.07%	21.70%	24.31%	23.27%
Bankovní úvěry a výpomoci	2.83%	1.01%	0.00%	0.00%
Časové rozlišení	0.02%	0.01%	0.08%	0.02%

V tabulce č. 10 je zachycen vývoj podílů na celkových pasivech za další čtyři roky. Větší podíl na celkových pasivech měl opět vlastní kapitál. Ten se vyvíjel poměrně konstantně kolem 74 %. To samé lze říci o podílu cizích zdrojů na pasivech, ty se také vyvíjely téměř konstantně, kolem 26 %.

Největší podíl z položek vlastního kapitálu měl během těchto sledovaných let výsledek hospodaření z minulých let, pouze v roce 2009 měl největší podíl z položek vlastního kapitálu výsledek hospodaření z běžného období. Během sledovaného období se tyto položky vyvíjely variabilně.



Jednoznačně největší podíl z položek cizích zdrojů v těchto letech měly krátkodobé závazky, a to kolem 23 %, u této položky byl vývoj během sledovaných let téměř konstantní, pouze v roce 2007 tento podíl poklesl na 22% celkových pasiv.

### 3.2.2. Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

#### 3.2.2.1. Vertikální analýza výnosů

V tabulkách č. 3.17 – 3.20 jsou zobrazeny zkrácené analýzy výkazu zisku a ztrát, především analýza výnosů, kde bilanční sumu (100 %) tvoří tržby celkem, tj. tržby za prodej zboží, tržby za prodej vlastních výrobků, služeb a tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu. Předmětem této vertikální analýzy je tedy zjistit podíly jednotlivých položek na celkových tržbách v jednotlivých letech.

Tabulka č. 3. 17 : Vertikální analýza výnosů v letech 2001-2005

	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Tržby celkem</b>	<b>114.41%</b>	<b>114.07%</b>	<b>113.89%</b>	<b>112.60%</b>	<b>109.49%</b>
Tržby za prodej zboží	0.00%	0.00%	0.00%	0.06%	7.07%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	99.81%	99.50%	94.50%	97.82%	88.82%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	0.44%	0.63%	0.17%	0.25%	1.26%
Aktivace	13.75%	13.70%	13.56%	12.59%	4.74%
Tržby z prodeje DM a materiálu	0.19%	0.50%	5.50%	2.12%	4.11%
Ostatní provozní výnosy	0.19%	0.88%	0.09%	0.23%	0.63%
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.75%
Výnosové úroky	0.02%	0.12%	0.03%	0.03%	0.40%
Ostatní finanční výnosy	0.00%	0.00%	0.03%	0.00%	1.70%

V celém analyzovaném období, viz tabulka č. 3.17, největší část celkových tržeb tvořily tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, jenž ale postupně klesaly. V letech 2001 – 2004 se tento podíl pohyboval kolem 98 %. V roce 2005 tento podíl poklesl na 89 % a objevil se podíl tržeb z prodeje zboží, který tvořil 7% celkových tržeb. Z výnosových položek se dále nejvíce podílela na celkových tržbách položka aktivace, jež v letech 2001 – 2004 tvořila konstantně kolem 14 %. V roce 2005 u této položky došlo k velkému poklesu podílu až na 5 %. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku se podílely na celkových tržbách během let variabilně a největšího podílu dosáhly v roce 2003, kde představovaly 6 % celkových tržeb. Ostatní výnosové položky se téměř nepodílely na celkových tržbách.

**Tabulka č. 3. 18 : Vertikální analýza výnosů v letech 2006-2009**

	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
<b>Tržby celkem</b>	<b>133.95%</b>	<b>117.05%</b>	<b>120.56%</b>	<b>122.61%</b>
Tržby za prodej zboží	4.03%	6.16%	10.73%	6.10%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	89.87%	92.07%	86.98%	93.84%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	1.32%	0.64%	-0.66%	0.17%
Aktivace	5.73%	11.93%	17.18%	20.20%
Tržby z prodeje DM a materiálu	6.10%	1.77%	2.29%	0.06%
Ostatní provozní výnosy	24.15%	0.30%	0.98%	0.18%
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0.20%	2.77%	0.33%	0.74%
Výnosové úroky	0.72%	0.24%	0.26%	0.15%
Ostatní finanční výnosy	1.83%	1.18%	3.45%	1.17%

V letech 2006 – 2009 opět největší podíl celkových tržeb představovaly tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, a to variabilně kolem 90%. V roce 2009 se tento podíl vystoupal až na 94% celkových tržeb. Další větší část z výnosových položek tvořila aktivace, jejíž podíl v jednotlivých letech rostl z hodnoty 6% v roce 2006 až na hodnotu 20 % celkových tržeb v roce 2009. Podíl tržeb z prodeje zboží v letech 2006 – 2008 rostl z podílu 4% na 11%. V roce 2009 došlo ke snížení podílu na 6%. Menší část celkových tržeb měly ve sledovaných letech tržby z prodeje dlouhodobého majetku, jež v roce 2006 tvořili 6 % celkových tržeb a naopak v roce 2009 téměř 0 %. V roce 2006 tvořily ostatní provozní výnosy 24 % celkových tržeb a v následujících letech podíl klesl na necelé procento.

### **3.2.2.2. Vertikální analýza nákladů**

Pro provedení vertikální analýzy nákladů, viz tabulky č. 3.19 a 3.20, je brána jako základna hodnota celkových nákladů. Celkové náklady tvoří součet položek nákladů vynaložených na prodané zboží, výkonové spotřeby, ostatních nákladů, daní a poplatků, odpisů, zůstatkové ceny dlouhodobého majetku a materiálu, změna stavu rezerv a opravných položek, ostatních provozních nákladů, nákladů z přecenění cenných papírů a derivátů, nákladových úroků, ostatních finančních nákladů a daně z příjmu za běžnou činnost. Úkolem této analýzy je zjistit jak se podílely vybrané položky výkazu zisku a ztráty v jednotlivých letech na celkových nákladech.

**Tabulka č. 3. 19 : Vertikální analýza nákladů v letech 2001-2005**

	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Náklady celkem</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	0,00%	0,00%	0,00%	0,06%	4,21%
Výkonová spotřeba	90,83%	89,58%	85,81%	82,57%	68,30%
Osobní náklady	3,12%	3,28%	3,37%	5,19%	7,79%
Daně a poplatky	0,01%	0,01%	0,01%	0,00%	0,01%
Odpisy DHM a DNM	4,76%	5,80%	5,67%	5,98%	6,18%
Zůstatková cena DM a materiálu	0,18%	0,44%	4,16%	2,01%	4,07%
Změna stavu rezerv a opravných položek	0,33%	0,03%	0,27%	0,05%	1,78%
Ostatní provozní náklady	0,32%	0,29%	0,94%	3,63%	4,52%
Náklady z přecenění CP a derivátů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%
Nákladové úroky	0,42%	0,35%	0,18%	0,17%	0,11%
Ostatní finanční náklady	0,03%	0,00%	0,09%	0,22%	2,44%
Daň z příjmů za běžnou činnost	0,00%	0,26%	0,04%	0,13%	0,58%

V letech 2001 – 2005 tvořila většinu celkových nákladů výkonová spotřeba, jež se pohybovala v průměru kolem 83 % celkových nákladů. V roce 2005 došlo k poklesu a výkonová spotřeba se snížila na 68 % celkových nákladů. Další významnější částí nákladů tvoří odpisy, které během sledovaných roků rostly z podílu 3 % na 8 % celkových nákladů. Osobní náklady se analyzovaného období vzrůstaly. V letech 2001 – 2003 představovaly podíl kolem 3 %, v roce 2004 se zvýšily na 5 % a v roce 2005 už představovaly 8 % celkových nákladů. Zůstatková cena dlouhodobého majetku vzrostla od roku 2003 a představovala tak variabilně v průměru kolem 3 % celkových nákladů. Také ostatní provozní náklady začaly od roku 2004 růst a podílely tak v tomto roce 4 % a v roce 2005 5 % na celkových nákladech, a to z důvodu růstu provizí společnosti, které v tomto a předchozím roce prováděla prodej výrobků společnosti XY, s.r.o.

V roce 2005 se začaly objevovat z důvodu prodeje zboží i náklady vynaložené na prodané zboží, které představovaly také 4 % celkových nákladů. Významnější nárůst zaznamenaly v tomto roce i ostatní finanční náklady, jejichž podíl vzrostl na 2 % nákladů.

**Tabulka č. 3. 20 : Vertikální analýza nákladů v letech 2006-2009**

	2006	2007	2008	2009
<b>Náklady celkem</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	2,62%	5,37%	8,85%	5,50%
Výkonová spotřeba	55,63%	73,20%	67,60%	76,35%
Osobní náklady	6,81%	7,00%	8,12%	9,03%
Daně a poplatky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Odpisy DHM a DNM	4,54%	3,74%	4,62%	5,45%
Zůstatková cena DM a materiálu	4,99%	1,89%	2,24%	0,04%
Změna stavu rezerv a opravných položek	0,35%	0,41%	0,52%	0,56%
Ostatní provozní náklady	22,45%	4,66%	4,01%	2,98%
Náklady z přecenění CP a derivátů	0,61%	0,09%	1,06%	0,02%
Nákladové úroky	0,07%	0,03%	0,01%	0,00%
Ostatní finanční náklady	1,44%	3,25%	2,50%	0,24%

V období od roku 2006 do roku 2009 opět největší část celkových nákladů představovala položka výkonové spotřeby. Tentokrát se ale vyvíjela v jednotlivých letech

kolísavě. V roce 2006 klesl podíl výkonové spotřeby na 56 % a podíl ostatních provozních nákladů, převážně podíl nákladů licenci obchodní značky, vzrostl na 22 % celkových nákladů. V ostatních letech se podíl ostatních provozních nákladů snížil přibližně na 4 %.

Mezi další významné položky nákladů patří osobní náklady, které v jednotlivých letech mírně rostly z podílu 7 % na 9 % celkových nákladů. Položka odpisů dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku se pohybovala během let stabilně kolem 5 %. Další významnější položku tvoří náklady vynaložené na prodané zboží, které se vyvíjely variabilně. V roce 2008 vzrostly až na 9 % celkových nákladů. Podíl zůstatkové ceny dlouhodobého majetku a materiálu klesal z 5 % až téměř na 0 %. Co se týče ostatních finančních nákladů, byl podíl kolísavý ve sledovaném období a největšího podílu dosáhl v roce 2007 a to 3 % celkových nákladů.

## 4. Aplikace finanční analýzy a zhodnocení výsledků

Finanční analýza je zaměřena na problematiku zhodnocení výkonnosti vloženého kapitálu společnosti XY s.r.o. Zhodnocení bylo provedeno pomocí ukazatelů rentability, jež jsou konstruovány jako poměr dosaženého zisku k částce vloženého kapitálu do podniku.

Poměrové ukazatele rentability jsou hodnoceny za období od roku 2001 do roku 2009. Údaje pro analýzu výkonnosti podniku vycházejí zejména z účetních výkazů společnosti XY s.r.o., a to rozvahy a výkazu zisku a ztráty za jednotlivé roky, které jsou součástí příloh č. 1, 2 a 3.

Pro větší přehlednost jsou uspořádány výsledné hodnoty ukazatelů rentability podniku do tabulky č.4.1. Následné zhodnocení, vysvětlení výsledků a nalezení příčin jejich vývoje je provedeno podle jednotlivých typů rentabilit. Vývoj ukazatelů rentability je také pro lepší znázornění zachycen v příslušných grafech.

Tabulka č. 4. 1 : Výsledné hodnoty ukazatelů rentability

Ukazatele rentability	Rok								
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
ROA (EBIT)	24,40%	17,93%	16,85%	13,21%	13,49%	18,63%	27,01%	14,38%	30,09%
ROA (EAT)	22,67%	16,89%	16,45%	12,75%	12,72%	17,70%	26,21%	13,50%	30,37%
ROE	34,40%	22,50%	19,97%	15,04%	16,76%	24,94%	34,65%	18,33%	40,71%
ROCE	29,63%	20,58%	18,56%	14,62%	17,17%	25,70%	35,50%	19,33%	40,19%
ROS (EBIT/T)	11,35%	11,04%	9,49%	8,79%	11,96%	13,67%	13,98%	9,08%	17,64%
ROS (EAT/T)	10,54%	10,40%	9,27%	8,48%	11,28%	12,98%	13,57%	8,52%	17,80%
ROS (EBIT/V)	9,95%	9,68%	8,34%	7,81%	10,92%	10,20%	11,95%	7,47%	14,63%
ROC	10,57%	10,03%	8,86%	8,15%	11,49%	10,73%	13,11%	7,54%	17,33%

### 4.1. Rentabilita aktiv (ROA)

Rentabilita aktiv poměřuje ziskovost aktiv, vyjadřuje tedy, jak každá investovaná 1 Kč do majetku byla zhodnocena, bez ohledu na to, z jakých zdrojů byl majetek financován.

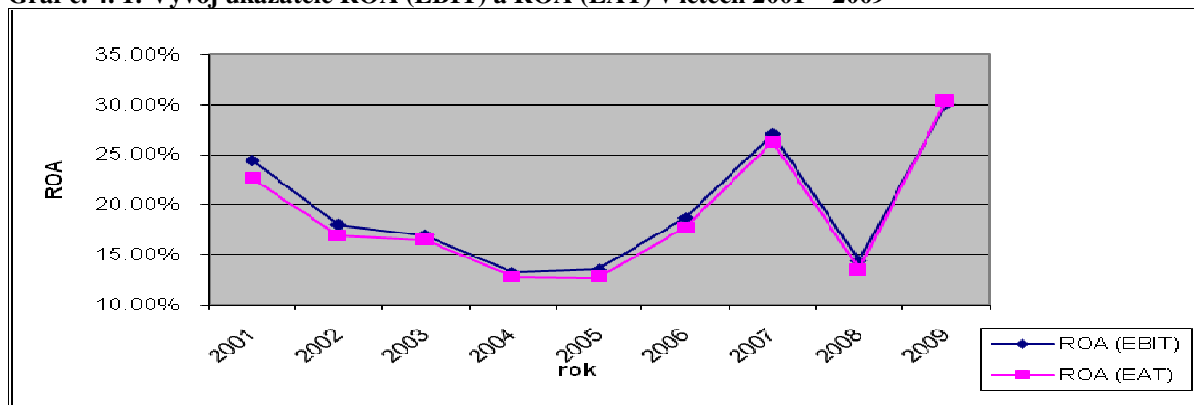
Pokud se do čitatele dosadí zisk před úroky a daněmi (EBIT), viz vzorec (2.4.4), jedná se o tzv. hrubou produkční sílu. Vývoj tohoto ukazatele, jak zaznamenává tabulka č. 4.1 a graf č. 4.1, byl v letech 2001 do roku 2004 klesající, kde v roce 2001 byla každá 1 Kč investovaného majetku zhodnocena o 24,4 %. Každým rokem hodnota postupně klesala a v roce 2004 klesla hodnota ukazatele až na 13,21 %. Tento pokles byl zapříčiněn snížením zisku před úroky a daněmi o 35 450 tis., který byl způsoben poklesem tržeb z prodeje

vlastních výrobků. Také se na poklesu ukazatele ROA v těchto letech podílel růst položky celkových aktiv. V dalších letech se klesající trend změnil na rostoucí až do roku 2009 a ukazatel ROA v posledním roce vzrostl až na hodnotu 30,09 %. Růst byl ovlivněn každoročním zvyšováním přidané hodnoty, hlavně zvyšováním tržeb z prodeje vlastních výrobků. Výjimkou byl rok 2008, kdy zhodnocení investovaného majetku pokleslo na 14,38 %. Pokles byl způsoben snížením meziročního zisku před úroky a daněmi o 269 361 tis. Kč, který vyvolal pokles přidané hodnoty, a to převážně z důvodu poklese tržeb z prodeje vlastních výrobků a růstu celkových nákladů.

Při využití ukazatele ROA s čistým ziskem (EAT) v čitateli, viz vzorec (2.4.6), se výsledné hodnoty oproti ukazateli ROA se ziskem před úroky a daněmi (EBIT) sníží, a to kvůli tomu, že hodnota EBITu je oproti hodnotě EAT zvýšena o zdaněné nákladové úroky.

Z celkového pohledu na vývoj ukazatele ROA za sledované období lze konstatovat, že schopnost zhodnotit vložený kapitál v posledních letech stoupala a z investovaného kapitálu je tak dosahováno stále vyššího zisku.

**Graf č. 4. 1: Vývoj ukazatele ROA (EBIT) a ROA (EAT) v letech 2001 – 2009**



## 4.2. Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

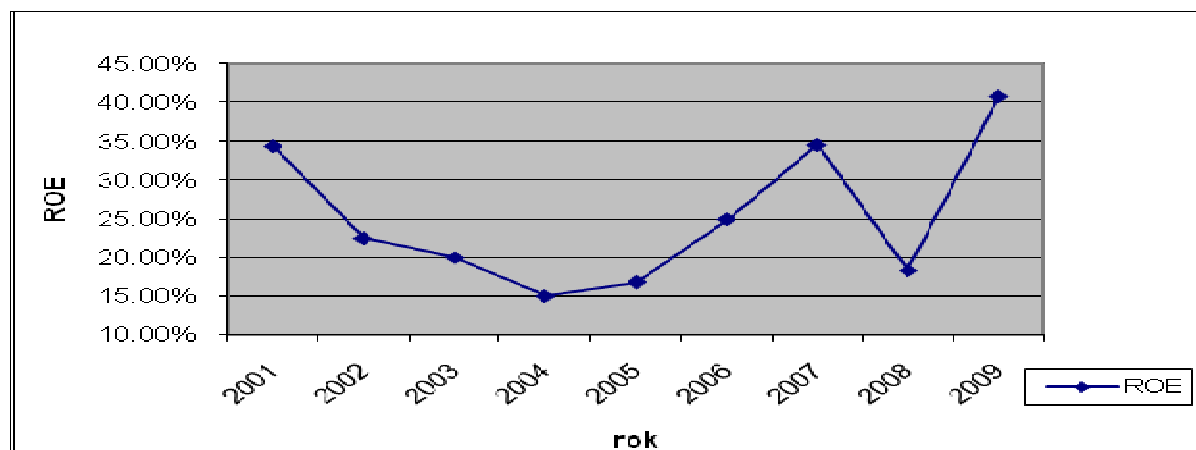
Ukazatel rentability vlastního kapitálu udává míru ziskovosti vlastního kapitálu. Obecně pro tento ukazatel platí, že by výnosnost vlastního kapitálu měla být vyšší než výnosnost aktiv, což společnost XY s.r.o. splňuje ve všech letech sledovaného období.

Za sledované období od roku 2001 do roku 2004 opět rentabilita vlastního kapitálu jako rentabilita aktiv, klesala a od roku 2005 do roku 2007 rostla. V letech 2001- 2004 docházelo k výkyvům čistého zisku, které způsobilo převyšování ostatních provozních nákladů nad ostatními provozními výnosy. Naopak v letech 2005 - 2007 docházelo ke

zvyšování čistého zisku díky zvyšování celkových tržeb. V roce 2008 nastal obrat a došlo tak k poklesu o 16,07 procentního bodu oproti předchozímu roku, a to z důvodu snížení tržeb z prodeje vlastních výrobků o 572 645 tis. oproti předchozímu roku. V roce 2009 opět výnosnost vlastního kapitálu pokračovala v růstu, a to díky zvýšení čistého zisku zapříčiněného opětovným zvyšováním tržeb z prodeje vlastních výrobků. Nejvyšší hodnota rentability byla dosažena právě v roce 2009, kdy míra zhodnocení vlastního kapitálu činila 40,71 %. Naopak v roce 2004 dosahovala rentabilita vlastního kapitálu 15,04 % a tedy nejnižší výnosnost vlastního kapitálu za sledované období.

V grafu 4.2 lze vidět vývoj ukazatele ROE v průběhu sledované období 2001 - 2009.

**Graf č. 4.2 : Vývoj ukazatele ROE v letech 2001 – 2009**



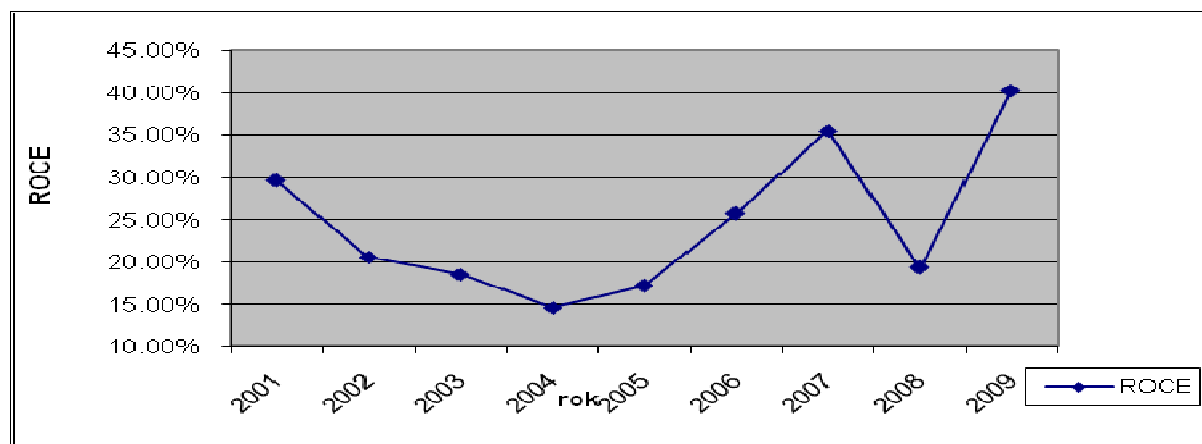
### **4.3. Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)**

Rentabilita dlouhodobých zdrojů vyjadřuje míru zhodnocení dlouhodobého kapitálu, bez ohledu na to, odkud kapitál pochází.

Z tabulky č. 4.1, ale i z grafu č. 4.3 vyplývá, že výnosnost dlouhodobých zdrojů má stejně jako předešlé ukazatele rentability podobný charakter vývoje. Znamená to, že v letech 2001 – 2004 byl zaznamenán klesající trend zhodnocení dlouhodobých zdrojů, a to z hodnoty 29,63 % na hodnotu 14,62 %. Opět byla důvodem tohoto trendu snižující hodnota EBITu, kterou ovlivnila výše ostatních provozních nákladů. K obratu tohoto trendu došlo v roce 2005, kde hodnota rentability vzrostla na 17,17 % a stoupala do roku 2007 až na 35,5 %. V těchto letech docházelo ke zvyšování tržeb za prodané vlastní výrobky. V roce 2008 nastal opět obrat výnosnosti dlouhodobého kapitálu a její hodnota poklesla o 16,17 procentního bodu. Stejně jako v předchozích letech tento pokles byl ovlivněn snížením tržeb z prodeje vlastních výrobků. Nejvyšší hodnoty rentabilita dlouhodobých zdrojů dosahovala opět v roce 2009, kdy

dosáhla rentabilita hodnoty 40,19 %, a tedy došlo opět ke zvýšení hodnoty zisku před úroky a daněmi, způsobené opětovným růstem tržeb z prodeje vlastních výrobků.

Graf č. 4. 3: Vývoj ukazatele ROCE v letech 2001 – 2009



#### 4.4. Rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilita tržeb udává schopnost podniku dosahovat zisku při určité úrovni tržeb. U tohoto ukazatele je možnost se setkat s různými kategoriemi použitých zisků v čitateli.

Při použití čitatele vyjádřeného ziskem před zdaněním a úroky (EBIT), viz vzorec (2.4.10), se jedná o tzv. provozní rentabilitu tržeb. Podle tabulky č. 4.1 vývoj ukazatele provozní rentability tržeb v letech 2001 – 2004 měl klesající tendenci z hodnoty 11,35 % na hodnotu 8,79 %. Od roku 2005 do roku 2007 došlo ke změně a ukazatel v těchto letech začal růst z hodnoty 11,96 % až na hodnotu 13,98 %. Jako u všech předešlých ukazatelů rentability, tak i v ukazateli rentability tržeb došlo k velkému poklesu ziskovosti tržeb v roce 2008, pokles byl o 4,9 procentního bodu. V roce 2009 nastalo opět zvýšení výnosnosti tržeb na hodnotu 17,64 %, tzn. zvýšení o 8,56 procentního bodu. Výkyvy v tomto sledovaném období byly zapříčiněny neúměrným růstem či snižováním EBITu oproti celkovým tržbám.

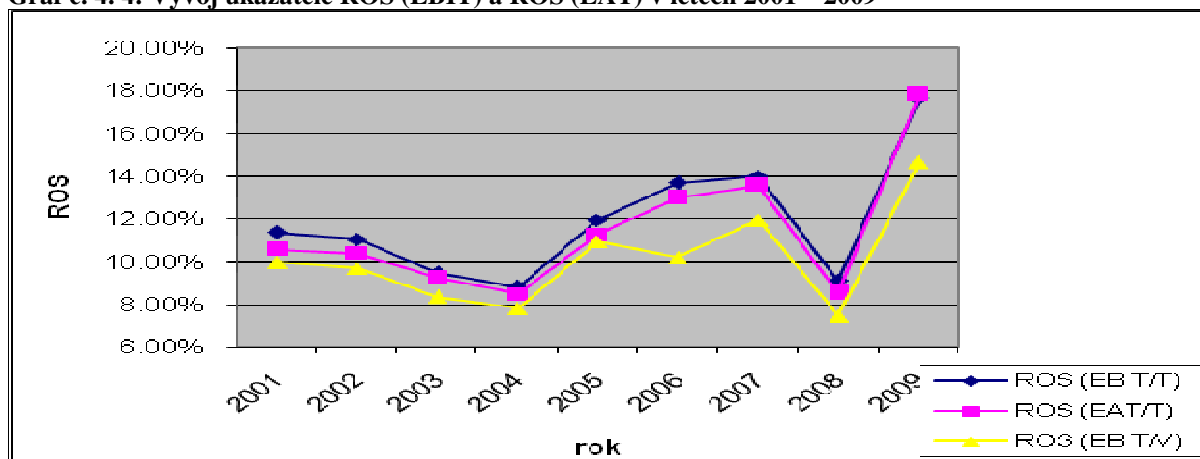
Dosadí-li se do čitatele čistý zisk (EAT), viz vzorec (2.4.11), jde o tzv. **ziskovou marži**. Vývoj tohoto ukazatele je skoro stejný jako u ukazatele tzv. provozní rentability tržeb, jen je nižší o zdaněné nákladové úroky.

Při dosazení zisku před daní a úroky do čitatele a výnosů do jmenovatele, viz vzorec (2.4.12), je tento ukazatel ziskovosti výnosů nazýván jako tzv. ukazatel marže. Tento ukazatel se za sledované období vyvíjel variabilně. V letech 2001 – 2004 měl ukazatel ziskovosti výnosů klesající trend z hodnoty 9,95 % na hodnotu 7,81 %. V roce 2005 došlo k nárůstu ukazatele na hodnotu 10,92 % a v následujícím roku hned opětovnému mírnému poklesu na



hodnotu 10,20 %, což zapříčinilo zvýšení EBITu o 76 979 tis. Kč a přitom tržby vzrostly více než EBIT, a to o 224 2119 tis Kč. Snížení EBTu v tomto roce způsobil růst nákladů. V roce 2007 ziskovost výnosů vzrostla a v roce 2008 lze opět zaznamenat propad ziskovosti na nejnižší hodnotu 7,47 %. Nejvyšší ziskovost dosáhl ukazatel v roce 2009, kdy hodnota ukazatele vzrostla na 14,63 %.

**Graf č. 4. 4: Vývoj ukazatele ROS (EBIT) a ROS (EAT) v letech 2001 – 2009**

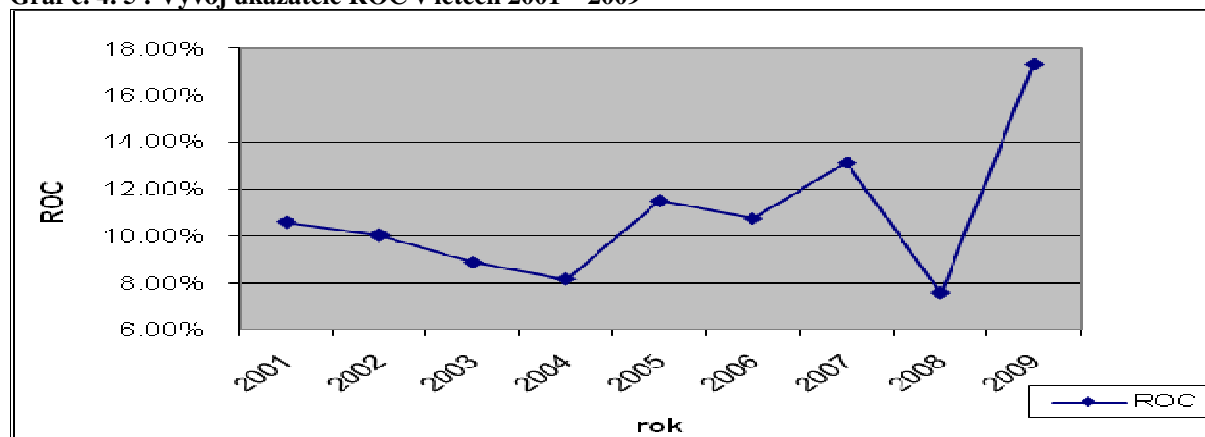


## 4.5. Rentabilita nákladů (ROC)

Ukazatel rentability nákladů poměruje čistý zisk s celkovými náklady, viz vzorec (2.4.13), a vyčísluje tak výnosnost vložených nákladů.

Vývoj tohoto ukazatele za sledované období v letech 2001 – 2009 je poměrně variabilní, viz graf č. 4.5. Od roku 2001 jeho hodnota mírně klesala až do roku 2004, a to z hodnoty 10,57 % na hodnotu 8,15 %. V roce 2005 se procento zisku zvýšilo na hodnotu 11,49 % a v roce 2006 došlo opět k poklesu o 0,79 procentního bodu. Tento výkyv se opakoval i v letech 2007, kdy výnosnost vložených nákladů vzrostla na hodnotu 13,11 %, a 2008, v němž došlo k velkému propadu na nejnižší hodnotu rentability nákladů za sledované období, a to na 7,54 %, tedy o 5,57 procentního bodu. Nejlépe byly zhodnoceny náklady vložené do podnikání v roce 2009 ve výši 17,33 %. K poklesům toho ukazatele docházelo v jednotlivých letech, protože docházelo k neúměrnému snížení čistého zisku, který je ovlivněn výší tržeb v jednotlivých letech, oproti nákladům.

**Graf č. 4. 5 : Vývoj ukazatele ROC v letech 2001 – 2009**

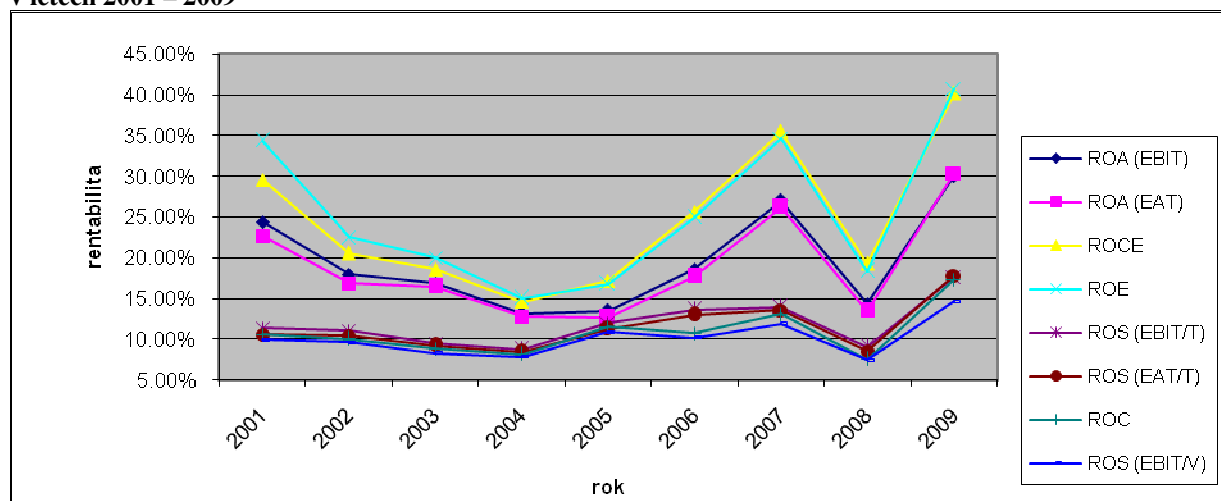


## 4.6. Porovnání ukazatelů rentability

Porovnání výše popsaných ukazatelů různých typů rentabilit je zachyceno v grafu č. 4.6, z nějž lze vyčíst, který ukazatel rentability dosahoval nejvyšších hodnot ve sledovaném období od roku 2001 do roku 2009.

Grafu č. 4.6 vypovídá, že v roce 2009 společnost XY s.r.o. dosáhla nejvyšší ziskovosti všech vložených kapitálů za sledované období. Nejvyšší hodnoty výnosnosti 40,71 % nabyl ukazatel rentability vlastního kapitálu a s ním podobných hodnot 40,19 % nabyl i ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů. Což znamená, že ve společnosti XY s.r.o. je nejlépe zhodnocován vlastní kapitál, jenž je obrazem efektivnosti reprodukce kapitálu vloženého vlastníky (prostřednictvím akumulace nerozděleného zisku), a dlouhodobý kapitál.

**Graf č. 4. 6: Vývoj ukazatelů ROA (EBIT), ROA (EAT), ROCE, ROE, ROS (EBIT/T), ROS (EAT/T) a ROC v letech 2001 – 2009**



## 4.7. Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu

Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu je proveden na základě metody postupných změn, viz vzorec (2.4.14) a (2.4.15). Rozklad ukazatele ROE je počítán na dvou úrovních. V první úrovni rozkladu působí na ukazatel ROE rentabilita tržeb, obrátka aktiv a podíl vlastního kapitálu na aktiva. Druhá úroveň je provedena rozkladem rentability tržeb, kde tento ukazatel, současně tak i ukazatel rentability vlastního kapitálu, ovlivňuje daňová redukce, úroková redukce a provozní rentabilita tržeb.

V následujících tabulkách je zachycen vývoj ukazatele rentability vlastního kapitálu a rentability tržeb a jejich meziroční změna.

Tabulka č. 4. 2: Vývoj ukazatelů ROE a ROS a změny v letech 2001-2009

1. úroveň	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
ROE	34.40%	22.50%	19.97%	15.04%	16.76%	24.94%	34.65%	18.33%	40.71%
$\Delta$ ROE	x	-11.89%	-2.53%	-4.93%	1.72%	8.18%	9.71%	-	22.38%
2. úroveň	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
ROS	10.54%	10.40%	9.27%	8.48%	11.28%	12.98%	13.57%	8.52%	17.80%
$\Delta$ ROS	x	-0.15%	-1.13%	-0.78%	2.80%	1.70%	0.58%	-5.05%	9.28%

V meziročním období 2001 – 2002, viz tabulka č.4.3 , vrcholový ukazatel ROE nejvíce ovlivnil ukazatel obrát aktiv (T/A), jenž byl ovlivněn poklesem tržeb z prodeje vlastních výrobků a zároveň nárůstem aktiv. Druhým ukazatelem v pořadí, který nejvíce ovlivnil změnu ROE, byla finanční páka (A/VK). Nejmenší vliv měl ukazatel rentability tržeb. Všechny tyto ukazatele působily na pokles rentability vlastního kapitálu. Na druhé úrovni, při rozkladu rentability tržeb, nejvíce ovlivnil velikost ROE ukazatel daňové redukce, který vzrostl o necelé 1%. Růst daňové redukce byl způsoben větším poklesem zisku před zdaněním.

Tabulka č. 4. 3: Pyramidový rozklad ROE v období 2001-2002

1. úroveň	ai, 2001	ai, 2002	$\Delta$ ai	$\Delta$ xai	pořadí vlivů
$a_1 = \text{EAT}/T$	0.1054	0.1040	-0.0015	-0.47%	3.
$a_2 = T/A$	2.1501	1.6245	-0.5256	-8.29%	1.
$a_3 = A/VK$	1.5171	1.3321	-0.1851	-3.13 %	2.
$\Sigma$	x	x	x	-11.89%	x
2. úroveň	ai, 2001	ai, 2002	$\Delta$ ai	$\Delta$ xai	pořadí vlivů
$a_1 = \text{EBIT}/T$	0.1135	0.1104	-0.0031	-0.29%	3.
$a_2 = \text{EBT}/\text{EBIT}$	0.9620	0.9667	0.0047	0.05%	2.
$a_3 = \text{EAT}/\text{EBT}$	0.9658	0.9746	0.0088	0.09%	1.
$\Sigma$	x	x	x	-0.15%	x

V období 2002 – 2003, viz tabulka č. 4.3, největší vliv na snížení vrcholového ukazatele ROE měl ukazatel rentability tržeb. Došlo zde k nepoměrnému zvýšení tržeb oproti

čistému zisku, a to z důvodu rostoucích nákladů hlavně ostatních provozních nákladů, kde největší část v tomto roce zaujímala položka nákladů za více práce. Z rozkladu 2. úrovně vyplývá, že změnu vrcholového ukazatele zapříčinil ukazatel provozní rentability tržeb. Zvýšení celkových tržeb působilo na změnu tohoto ukazatele.

**Tabulka č. 4. 4 : Pyramidový rozklad ROE v období 2002-2003**

<b>1. úroveň</b>	<b>ai, 2002</b>	<b>ai, 2003</b>	<b><math>\Delta ai</math></b>	<b><math>\Delta xai</math></b>	<b>pořadí vlivů</b>
<b><math>a_1 = \text{EAT/T}</math></b>	0.1040	0.0927	-0.0113	-2.45%	1.
<b><math>a_2 = \text{T/A}</math></b>	1.6245	1.7753	0.1508	1.86%	3.
<b><math>a_3 = \text{A/VK}</math></b>	1.3321	1.2137	-0.1183	-1.95%	2.
<b><math>\Sigma</math></b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>-2.53%</b>	<b>x</b>
<b>2. úroveň</b>	<b>ai, 2002</b>	<b>ai, 2003</b>	<b><math>\Delta ai</math></b>	<b><math>\Delta xai</math></b>	<b>pořadí vlivů</b>
<b><math>a_1 = \text{EBIT/T}</math></b>	0.1104	0.0949	-0.0155	-1.46%	1.
<b><math>a_2 = \text{EBT/EBIT}</math></b>	0.9667	0.9805	0.0138	0.13%	2.
<b><math>a_3 = \text{EAT/EBT}</math></b>	0.9746	0.9959	0.0213	0.20%	3.
<b><math>\Sigma</math></b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>-1.13%</b>	<b>x</b>

V meziročním období 2003 – 2004, viz tabulka č. 4.4, všechny dílčí ukazatele měly negativní vliv na vývoj vrcholového ukazatele rentability vlastního kapitálu a způsobily tak jeho pokles o 4,93 %. Tento pokles opět způsobilo snížení hodnoty ukazatele obratu aktiv (T/A) následně pak snížením hodnoty rentability tržeb (EAT/T). Pokles obratu aktiv byl ovlivněn meziročním snížením tržeb z prodeje vlastních výrobků a zároveň zvýšením hodnoty celkových aktiv. Z rozkladu 2. úrovně lze vyčíst, že největšího vlivu dosáhl ukazatel provozní rentability tržeb (EBIT/T) z důvodu snížení hodnoty zisku před úroky a zdaněním. Tento zisk před úroky a zdaněním poklesl díky rostoucím ostatním provozním nákladům, kdy došlo k růstu nákladů na provize z prodeje výrobků.

**Tabulka č. 4. 5: Pyramidový rozklad ROE v období 2003-2004**

<b>1. úroveň</b>	<b>ai, 2003</b>	<b>ai, 2004</b>	<b><math>\Delta ai</math></b>	<b><math>\Delta xai</math></b>	<b>pořadí vlivů</b>
<b><math>a_1 = \text{EAT/T}</math></b>	0.0927	0.0848	-0.0078	-1.69%	2.
<b><math>a_2 = \text{T/A}</math></b>	1.7753	1.5029	-0.2725	-2.81%	1.
<b><math>a_3 = \text{A/VK}</math></b>	1.2137	1.1796	-0.0341	-0.44%	3.
<b><math>\Sigma</math></b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>-4.93%</b>	<b>x</b>
<b>2. úroveň</b>	<b>ai, 2003</b>	<b>ai, 2004</b>	<b><math>\Delta ai</math></b>	<b><math>\Delta xai</math></b>	<b>pořadí vlivů</b>
<b><math>a_1 = \text{EBIT/T}</math></b>	0.0949	0.0879	-0.0070	-0.68%	1.
<b><math>a_2 = \text{EBT/EBIT}</math></b>	0.9805	0.9800	-0.0005	0.00%	3.
<b><math>a_3 = \text{EAT/EBT}</math></b>	0.9959	0.9847	-0.0112	-0.10%	2.
<b><math>\Sigma</math></b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>-0.78%</b>	<b>x</b>

V tomto období 2004 – 2005, viz tabulka č.4.5, došlo ke změně vlivů oproti minulým rokům. Nejvíce ovlivnil velikost ROE ukazatel rentability tržeb, a to pozitivně o 4,96 %, druhý největší vliv 17,6 % měl ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech. Naopak ukazatel obrátek aktiv způsobil pokles rentability vlastního kapitálu o 4,99 %. Celkově tyto dílčí ukazatele zapříčinily růst ukazatele ROE o 1,72 %. Růst rentability tržeb zapříčinilo zvýšení čistého zisku, které bylo ovlivněno růstem tržeb z prodeje vlastních výrobků, ale hlavně došlo ke snížení celkových nákladů zvláště snížením výkonové spotřeby. Na růstu

rentability tržeb se podílel stejně jako v předchozím období především ukazatel provozní rentability tržeb, jenž byl také ovlivněn růstem EBITu.

**Tabulka č. 4. 6: Pyramidový rozklad ROE v období 2004-2005**

<b>1. úroveň</b>	<b>ai, 2004</b>	<b>ai, 2005</b>	<b><math>\Delta ai</math></b>	<b><math>\Delta xai</math></b>	<b>pořadí vlivů</b>
<b><math>a_1 = EAT/T</math></b>	0.0848	0.1128	0.0280	4.96%	1.
<b><math>a_2 = T/A</math></b>	1.5029	1.1276	-0.3753	-4.99%	3.
<b><math>a_3 = A/VK</math></b>	1.1796	1.3178	0.1382	1.76%	2.
<b><math>\Sigma</math></b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>1.72%</b>	<b>x</b>
<b>2. úroveň</b>	<b>ai, 2004</b>	<b>ai, 2005</b>	<b><math>\Delta ai</math></b>	<b><math>\Delta xai</math></b>	<b>pořadí vlivů</b>
<b><math>a_1 = EBIT/T</math></b>	0.0879	0.1196	0.0317	3.06%	1.
<b><math>a_2 = EBT/EBIT</math></b>	0.9800	0.9908	0.0108	0.13%	2.
<b><math>a_3 = EAT/EBT</math></b>	0.9847	0.9519	-0.0328	-0.39%	3.
<b><math>\Sigma</math></b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>2.80%</b>	<b>x</b>

V období 2005 – 2006, viz tabulka č. 4.7, měly všechny dílčí ukazatele 1. a 2. úrovně pozitivní vliv na vývoj vrcholového ukazatele. Největší vliv na změnu ROE v 1. úrovni rozkladu dosáhl ukazatel obratu aktiv, jenž vzrostl o 4,03 %. Což bylo vyvoláno růstem tržeb z prodeje vlastních výrobků. Při rozkladu 2. úrovně, znovu největšího vlivu dosáhl ukazatel provozní rentability tržeb. Růst provozní rentability tržeb byl způsoben rostoucím ziskem před úroky a zdaněním, a to díky rostoucím tržbám a pomalejšímu růstu výkonové spotřeby.

**Tabulka č. 4. 7: Pyramidový rozklad ROE v období 2005-2006**

<b>1. úroveň</b>	<b>ai, 2005</b>	<b>ai, 2006</b>	<b><math>\Delta ai</math></b>	<b><math>\Delta xai</math></b>	<b>pořadí vlivů</b>
<b><math>a_1 = EAT/T</math></b>	0.1128	0.1298	0.0170	2.53%	2.
<b><math>a_2 = T/A</math></b>	1.1276	1.3631	0.2355	4.03%	1.
<b><math>a_3 = A/VK</math></b>	1.3178	1.4091	0.0914	1.62%	3.
<b><math>\Sigma</math></b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>8.18%</b>	<b>x</b>
<b>2. úroveň</b>	<b>ai, 2005</b>	<b>ai, 2006</b>	<b><math>\Delta ai</math></b>	<b><math>\Delta xai</math></b>	<b>pořadí vlivů</b>
<b><math>a_1 = EBIT/T</math></b>	0.1196	0.1367	0.0171	1.61%	1.
<b><math>a_2 = EBT/EBIT</math></b>	0.9908	0.9940	0.0031	0.04%	3.
<b><math>a_3 = EAT/EBT</math></b>	0.9519	0.9558	0.0039	0.05%	2.
<b><math>\Sigma</math></b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>1.70%</b>	<b>x</b>

V průběhu let 2006 a 2007, viz tabulka č. 4.8, hodnota ukazatele ROE dále rostla. Tento růst byl ovlivněn zejména působením obratu aktiv a také pozitivním působením ziskové marže. V tomto období došlo k velkému nárůstu tržeb z prodeje vlastních výrobků, což ovlivnilo pozitivní vývoj ukazatele obratu aktiv. Oproti předešlému roku ukazatel finanční páky poklesl a působil tak negativně na ukazatel rentability vlastního kapitálu. Dalším rozkladem lze zjistit, že růst hodnoty rentability tržeb souvisí zejména s provozní rentabilitou tržeb, na niž působily rostoucí tržby z prodeje vlastních výrobků.

**Tabulka č. 4. 8: Pyramidový rozklad ROE v období 2006-2007**

<b>1. úroveň</b>	<b>ai, 2006</b>	<b>ai, 2007</b>	<b><math>\Delta ai</math></b>	<b><math>\Delta xai</math></b>	<b>pořadí vlivů</b>
<b><math>a_1 = EAT/T</math></b>	0.1298	0.1357	0.0058	1.12%	2.
<b><math>a_2 = T/A</math></b>	1.3631	1.9318	0.5687	10.87%	1.
<b><math>a_3 = A/VK</math></b>	1.4091	1.3217	-0.0874	-2.29%	3.
<b><math>\Sigma</math></b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>9.71%</b>	<b>x</b>
<b>2. úroveň</b>	<b>ai, 2006</b>	<b>ai, 2007</b>	<b><math>\Delta ai</math></b>	<b><math>\Delta xai</math></b>	<b>pořadí vlivů</b>
<b><math>a_1 = EBIT/T</math></b>	0.1367	0.1398	0.0032	0.30%	1.
<b><math>a_2 = EBT/EBIT</math></b>	0.9940	0.9975	0.0035	0.05%	3.
<b><math>a_3 = EAT/EBT</math></b>	0.9558	0.9729	0.0171	0.24%	2.
<b><math>\Sigma</math></b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>0.58%</b>	<b>x</b>

Mezi roky 2007 a 2008, viz tabulka č. 4.9, došlo k velkému poklesu hodnoty ukazatele rentability vlastního kapitálu. Výrazný pokles byl ovlivněn negativním působením hodnoty ziskové marže a obratu aktiv. Příčinou snížení ziskové marže o 12,89 % byl rapidní pokles čistého zisku, jenž byl ovlivněn růstem celkových nákladů. Pouze nepatrný pozitivní vliv na změnu měla finanční páka. Při dalším rozkladu je zřejmé, že na poklesu ziskové marže se nejvíce podílela hodnota provozní rentability tržeb, přičemž provozní rentabilita byla ovlivněna snížením EBITu a to také z důvodů růstu celkových nákladů.

**Tabulka č. 4. 9: Pyramidový rozklad ROE v období 2007-2008**

<b>1. úroveň</b>	<b>ai, 2007</b>	<b>ai, 2008</b>	<b><math>\Delta ai</math></b>	<b><math>\Delta xai</math></b>	<b>pořadí vlivů</b>
<b><math>a_1 = EAT/T</math></b>	0.1357	0.0852	-0.0505	-12.89%	1.
<b><math>a_2 = T/A</math></b>	1.9318	1.5839	-0.3479	-3.92%	2.
<b><math>a_3 = A/VK</math></b>	1.3217	1.3586	0.0369	0.50%	3.
<b><math>\Sigma</math></b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>-16.31%</b>	<b>x</b>
<b>2. úroveň</b>	<b>ai, 2007</b>	<b>ai, 2008</b>	<b><math>\Delta ai</math></b>	<b><math>\Delta xai</math></b>	<b>pořadí vlivů</b>
<b><math>a_1 = EBIT/T</math></b>	0.1398	0.0908	-0.0490	-4.76%	1.
<b><math>a_2 = EBT/EBIT</math></b>	0.9975	0.9991	0.0016	0.01%	3.
<b><math>a_3 = EAT/EBT</math></b>	0.9729	0.9390	-0.0339	-0.31%	2.
<b><math>\Sigma</math></b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>-5.05%</b>	<b>x</b>

V posledním období 2008 – 2009, viz tabulka č. 4.10, se ukazatel ROE dostal opět do kladných hodnot. Došlo k růstu ukazatele o 22,38 %. Růst hodnoty byl způsoben zejména zvýšením hodnot ukazatele ziskové marže o 19, 98 %, na nějž působila provozní rentabilita tržeb, kterou ovlivnilo více jak zdvojnásobení zisku před úroky a daněmi. Toto zvýšení ukazatele EBITu způsobilo zvýšení tržeb z prodeje vlastních výrobků a při tom nastalo mírné snížení celkových nákladů. Negativně působil pouze ukazatel finanční páky, na něhož mělo vliv zvýšení hodnoty vlastního kapitálu oproti hodnotě celkových aktiv.

**Tabulka č. 4. 10: Pyramidový rozklad ROE v období 2008-2009**

<b>1. úroveň</b>	<b>ai, 2008</b>	<b>ai, 2009</b>	<b><math>\Delta ai</math></b>	<b><math>\Delta xai</math></b>	<b>pořadí vlivů</b>
<b><math>a_1 = EAT/T</math></b>	0.0852	0.1780	0.0928	19.98%	1.
<b><math>a_2 = T/A</math></b>	1.5839	1.7059	0.1220	2.95%	2.
<b><math>a_3 = A/VK</math></b>	1.3586	1.3405	-0.0180	-0.55%	3.
<b><math>\Sigma</math></b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>22.38%</b>	<b>x</b>
<b>2. úroveň</b>	<b>ai, 2008</b>	<b>ai, 2009</b>	<b><math>\Delta ai</math></b>	<b><math>\Delta xai</math></b>	<b>pořadí vlivů</b>
<b><math>a_1 = EBIT/T</math></b>	0.0908	0.1764	0.0855	8.03%	1.
<b><math>a_2 = EBT/EBIT</math></b>	0.9991	1.0000	0.0009	0.02%	3.
<b><math>a_3 = EAT/EBT</math></b>	0.9390	1.0095	0.0704	1.24%	2.
<b><math>\Sigma</math></b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>9.28%</b>	<b>x</b>

Při shrnutí pyramidového rozkladu rentability lze říci, že ve většině případů hodnotu rentability ovlivňoval ukazatel ziskové marže ( $EAT/T$ ). Při rozboru 2. úrovně se prokázal vliv ukazatele provozní rentability tržeb, který celkově ovlivňoval velikost ziskové marže. Zmíněné ukazatele byly po celé sledované období závislé na velikosti jednotlivých nákladů, hlavně na velikosti výkonové spotřeby, a také na velikosti tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Co se týče vývoje zadluženosti je ovlivňován dvěma ukazateli, a to ukazatelem finanční páky ( $A/VK$ ) a ukazatelem úrokové redukce. Růst zadluženosti se projevuje zvýšením ukazatele finanční páky. Tento ukazatel byl v analyzovaném období spíše klesající, což mělo negativní vliv na vývoj ukazatele rentability vlastního kapitálu. Naopak ukazatel úrokové redukce, který se zvyšuje podílem cizích zdrojů, působil na ROE pozitivně. Tento pozitivní vliv byl způsoben snižováním hodnoty úroků, jež ovlivňuje růst ukazatele úrokové redukce a tím zvyšuje hodnotu ROE. Z toho vyplývá, že zmíněné dva ukazatele mají na vývoj ukazatele rentability vlastního kapitálu protichůdný vliv. Tento vliv ukazatele finanční páky a úrokové redukce jde analyzovat pomocí součinu viz vzorec (2.4.16), který je nazýván ziskovým účinkem finanční páky.

Vývoj ziskového účinku finanční páky je zachycen v tabulce č. 4.11. Ziskový účinek finanční páky udává, zda daná zadluženost pozitivně ovlivňuje rentabilitu vlastního kapitálu nebo ne. V celém sledovaném období od roku 2001 do roku 2009 užití cizích zdrojů pro financování vedlo ke zvyšování ukazatele ROE, poněvadž ziskový účinek finanční páky je ve všech sledovaných letech větší než 1.

**Tabulka č. 4. 11: Ziskový účinek finanční páky 2001-2009**

	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
<b>ROE</b>	34,40%	22,50%	19,97%	15,04%	16,76%	24,94%	34,65%	18,33%	40,71%
<b>A/VK</b>	1,5171	1,3321	1,2137	1,1796	1,3178	1,4091	1,3217	1,3586	1,3405
<b>EBT/EBIT</b>	0,9620	0,9667	0,9805	0,9800	0,9908	0,9940	0,9975	0,9991	1,0000
<b>Ziskový účinek A/VK</b>	<b>1,4595</b>	<b>1,2877</b>	<b>1,1901</b>	<b>1,1560</b>	<b>1,3057</b>	<b>1,4006</b>	<b>1,3183</b>	<b>1,3573</b>	<b>1,3405</b>

## 4.8. Srovnání ukazatelů rentability společnosti s rentabilitou odvětví

Společnost XY s.r.o. se řadí podle klasifikace OKEČ Ministerstva průmyslu a obchodu do skupiny DM 34 – Výroba motorových vozidel (kromě motocyklů), výroba přívěsů a návěsů.

Hodnoty vypočtených ukazatelů rentability společnosti XY s.r.o. jsou s průměrnými hodnotami v odvětví uvedeny v následujících tabulkách č. 4.13, 4.14 a 4.15. Při srovnávání s nelepšími podniky v odvětví v roce 2002 a v roce 2003 nejsou uvedeny hodnoty, jelikož v této době na trhu neexistovali více jak tři konkurenti v tomto odvětví. Srovnání ukazatelů rentability s odvětvím je provedeno do roku 2008, protože benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů lze využít pouze do tohoto období.

Pro lepší vypovídající schopnost srovnání jsou vývoje ukazatelů rentability zaznamenány také v grafech č. 4.7, 4.8 a 4.9.

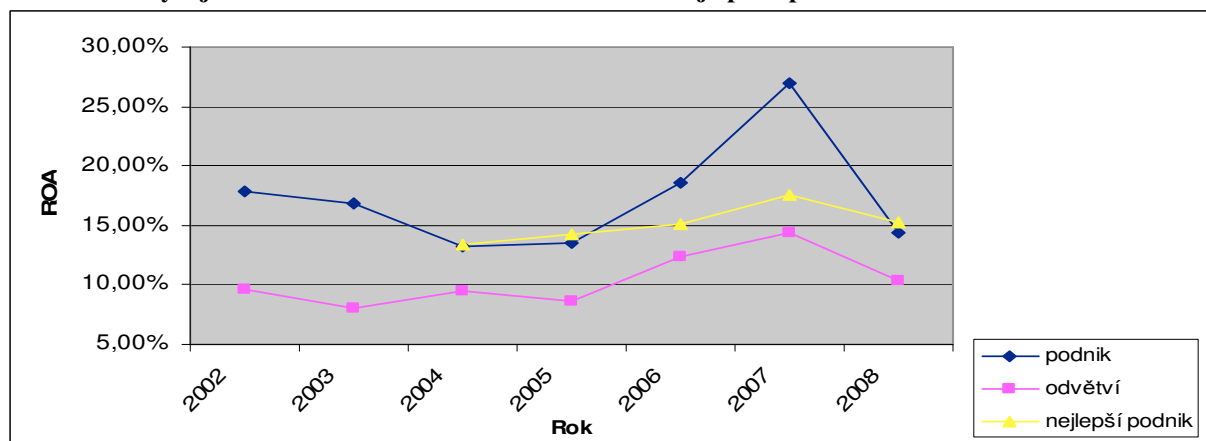
**Tabulka č. 4. 12 Srovnání ukazatele ROA s odvětvím a s nejlepšími podniky v odvětví**

ROA	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Podnik	17,93%	16,85%	13,21%	13,49%	18,63%	27,01%	14,38%
Odvětví	9,65%	8,05%	9,41%	8,60%	12,42%	14,45%	10,33%
Nejlepší podnik	N/A	N/A	13,38%	14,21%	15,16%	17,63%	15,20%

Vývoj ukazatele rentability aktiv společnosti XY s.r.o. měl v prvních čtyřech letech klesající tendenci, ale přesto tento ukazatel měl vyšší hodnoty, než měli podniky ve stejném odvětví, které měli kolísavý trend. V roce 2004 lze ROA společnosti srovnat i s nejlepšími podniky v odvětví a společnost XY s.r.o. dosáhla podobných hodnot jako tyto podniky v odvětví. Jediné období kdy na tom byly nejlepší podniky v odvětví lépe než vybraná společnost XY s.r.o. je v roce 2005 a v roce 2008, kde se v roce 2005 tyto ukazatele liší o 0,72 procentního bodu a v roce 2008 o 0,82 procentního bodu. V ostatních letech a hlavně v roce 2007 dosahovala společnost XY s.r.o. nejlepších hodnot ukazatele rentability aktiv.



**Graf č. 4. 7: Vývoj a srovnání ukazatele ROA s odvětvím a nejlepším podnikem v odvětví**

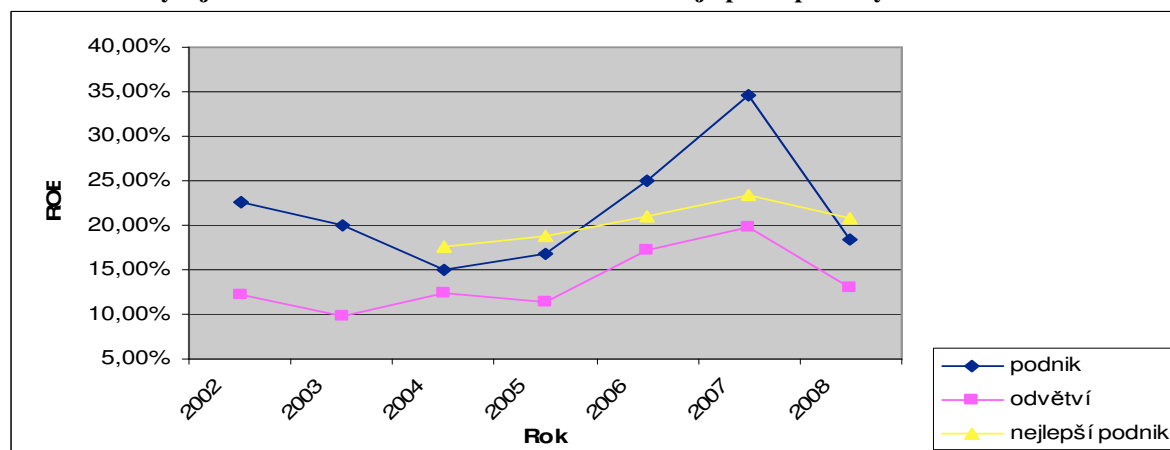


**Tabulka č. 4. 13: Srovnání ukazatele ROE s odvětvím a nejlepšími podniky v odvětví**

ROE	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Podnik</b>	22,50%	19,97%	15,04%	16,76%	24,94%	34,65%	18,33%
<b>Odvětví</b>	12,23%	9,88%	12,39%	11,34%	17,14%	19,80%	13,10%
<b>Nejlepší podniky</b>	N/A	N/A	17,64%	18,78%	20,98%	23,35%	20,75%

Z tabulky č. 4.3 a z grafu č. 4.8 lze vyčíst, že v od roku 2002 až do roku 2004 hodnoty ukazatele rentability vlastního kapitálu klesaly, oproti tomu hodnoty ukazatele rentability odvětví měli spíše kolísavý trend, ale na nižší úrovni hodnot než společnost XY. s.r.o. V letech 2004, 2005 a v roce 2008 se hodnoty tohoto ukazatele pohybovaly pod hodnotou nejlepších podniků v odvětví, ale zároveň byly vyšší než hodnoty celého odvětví. Nejlepší a nejvyšší výnosnost vlastního kapitálu dosáhla společnost v letech 2006 – 2007, kdy výnosnost byla mnohem vyšší než u nejlepších podniků v odvětví.

**Graf č. 4. 8: Vývoj a srovnání ukazatele ROE s odvětvím a nejlepšími podniky v odvětví**

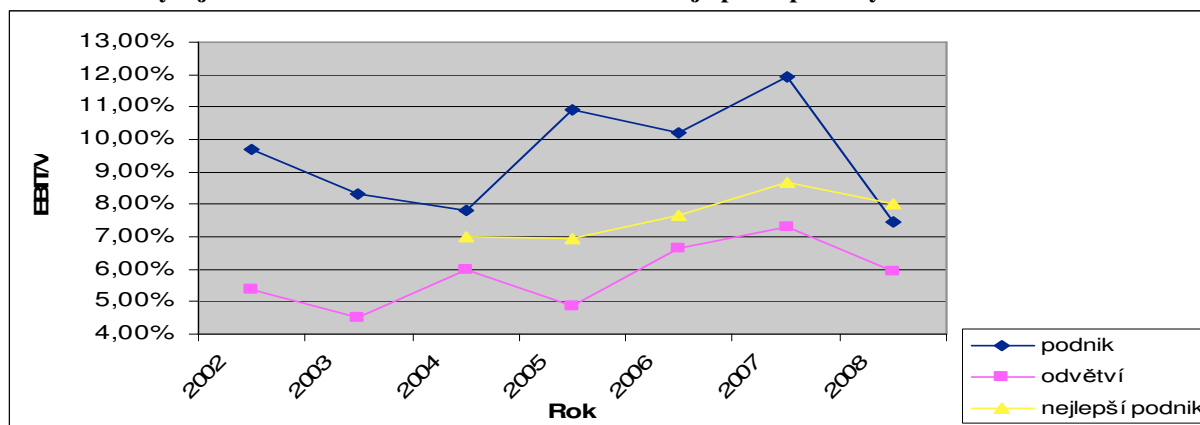


**Tabulka č. 4. 14: Srovnání ukazatele ROS s odvětvím a nejlepšími podniky v odvětví**

EBIT/V	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Podnik</b>	9,68%	8,34%	7,81%	10,92%	10,20%	11,95%	7,47%
<b>Odvětví</b>	5,39%	4,49%	5,96%	4,84%	6,63%	7,28%	5,91%
<b>Nejlepší podniky</b>	N/A	N/A	6,99%	6,95%	7,65%	8,68%	8,03%

Vývoj ukazatele rentability výnosů společnosti XY s.r.o. se vyvíjel poměrně variabilně, i přesto se tento ukazatel v letech 2002 – 2007 pohyboval nad hodnotami ukazatelů celkového odvětví i nejlepších podniků v odvětví. Pouze v roce 2008, jako v předchozích ukazatelích rentability, hodnoty ukazatele poklesly pod hodnotu ukazatele rentability výnosů nejlepšího podniku, viz graf č. 4.9.

**Graf č. 4. 9: Vývoj a srovnání ukazatele ROS s odvětvím a nejlepšími podniky v odvětví**



## 4.9. Zhodnocení finanční situace podniku

Hodnocení finanční situace společnosti XY s.r.o. bylo provedeno pomocí analýzy ukazatelů rentability. Tato analýza byla vypracována na základě údajů z účetních výkazů společnosti za období 2001 – 2009. Při tvorbě analýzy rentability hrály také velkou roli informace z třetí kapitoly bakalářské práce, kde byla vytvořena horizontální a vertikální analýza společnosti.

Vývoj hodnot ukazatelů rentability společnosti XY s.r.o. byl za sledované období podobný. Od roku 2005 splňovaly ukazatele rentability rostoucí trend, a tedy docházelo k příznivému vývoji výnosnosti vloženého kapitálu do podniku. V roce 2008, jak je vidět z tabulky č. 4.1, došlo u všech ukazatelů rentability k razantnímu poklesu. Lze říci, že na společnosti XY s.r.o. se podepsala finanční krize, která ovlivnila poptávku po automobilech, a tím došlo ke snížení prodeje vlastních výrobků a služeb, a tedy ke snížení tržeb z vlastních výrobků a služeb o 377 947 tis. Kč. Přitom celkové náklady mírně vzrostly a ovlivnili tak velikost zisku společnosti. Naopak tomu bylo následující rok 2009, kdy se ukazatele rentability vyvíjely nejpriznivěji a dosáhly tak nejvyšších hodnot za sledované období. V tomto roce došlo k více než zdvojnásobení čistého zisku díky opětovnému nárůstu tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, a to o 417 951 tis. Kč.

Z pyramidového rozkladu rentability se také potvrdilo, že hodnotu ukazatelů rentability ovlivňoval ukazatel rentability tržeb tzv. ziskové marže, který byl závislý na velikosti provozní rentability tržeb. Z toho vyplývá, že velikost rentability společnosti ovlivňovala po celé sledované období hodnota jednotlivých nákladů a tržeb, především výkonová spotřeba a tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb.

Co se týče hodnocení celkové finanční situace z pohledu rentability, tak společnost XY s.r.o. lze považovat za finančně zdravou. Ve všech letech sledovaného období společnost dosahovala lepších hodnot rentability než odvětví. V některých letech dokonce dosahovala hodnoty rentability vyšší, než dosahovaly nejlepší podniky v odvětví. Nejvyšší hodnotu výnosnosti za sledované období a to hodnoty 40,71 % dosáhla rentabilita vlastního kapitálu, a 40,19 % rentabilita dlouhodobých zdrojů. Naopak nejnižších hodnot dosáhly ukazatele rentability nákladů a rentability výnosů, a to hodnot 7,47 % a 7,54 %.

## 5. Závěr

Cílem bakalářské práce bylo provést zhodnocení finanční situace společnosti XY s.r.o. v období 2001-2009 prostřednictvím ukazatelů rentability. Finanční situace společnosti v oblasti rentability byla zhodnocena na základě poměrových ukazatelů rentability a pyramidového rozkladu ukazatele.

Teoretická část bakalářské práce byla zaměřena na metodologii finanční analýzy, kde byly shrnuty celkové poznatky o finanční analýze. Třetí kapitola byla věnována charakteristice vybrané společnosti XY s.r.o., zde byl také zachycen vývoj vybrané společnosti pomocí horizontální a vertikální analýzy účetních výkazů. V praktické části byl proveden rozbor finanční situace vybrané společnosti pomocí analýzy poměrových ukazatelů rentability. Dále byl proveden pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu, jenž umožnil vyčíslit vlivy jednotlivých dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel. V této části práce bylo uskutečněno srovnání společnosti XY s.r.o. s odvětvím do něhož je společnost zařazena podle klasifikace OKEČ na základě finanční analýzy sestavené Ministerstvem financí a průmyslu.

Na základě provedené analýzy lze společnost označit za ziskovou a dokáže dostatečně zhodnocovat svůj vložený kapitál. Rentabilita společnosti nesplňuje nepřetržitě rostoucí trend, což se ale u podniků v automobilovém průmyslu těžce dosahuje, a to proto, že podniky v tomto odvětví jsou závislé na poptávce po jednotlivých typech automobilů. S uvedením výrobků na trh je výnosnost produktů vyšší a s každým dalším rokem klesá, ale naopak náklady na výrobu mohou každým rokem růst, což má vliv na vývoj hodnot hospodářského výsledku společnosti. Na společnost mohou působit i další okolní vlivy, které ovlivňují finanční situaci podniku a společnost je nemůže nijak ovlivnit (finanční krize, živelná pohroma, fáze hospodářského cyklu, inflace, atd.)

Ziskovost podniku se během sledovaného období pohybovala přibližně od 8 % do 41 % v různých oblastech rentability. Tak vysoká výnosnost vloženého kapitálu je výsledkem maximálně využití pracovní kapacity, jenž představuje 90 – 95 % využití, a při vytížení kapacity je využíván také i outsourcing. Důležitou roli zde hraje vysoká produktivita práce, jenž je zvyšována motivací pracovníků v podobě dobře zaplacené práce. Ve srovnání s odvětvím jsou v této společnosti relativně nízké náklady na mzdy v poměru k vysoké produktivitě práce, čímž je také pozitivně ovlivňována ziskovost.

Vybrané společnosti XY s.r.o. lze tedy především doporučit, aby si udržela svoji stávající pozici z hlediska výnosnosti a pokoušet se snižovat dále náklady, jak tomu došlo

třeba například v roce 2009. Společnost by se také měla snažit si udržet svoje současné zákazníky a pokoušet se i získávat nové, aby se ziskovost dále mohla zvyšovat, a určitě dále sledovat tyto ukazatele.

# Seznam literatury

## Knižní publikace

1. BRENTANI, CH. *Portfolio management in Practise*. 1. vyd. Oxford: Elsevier Butterworth-Heinemann. 240 s. ISBN 0-7506-5906-8.
2. DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování*. 3. upravené vyd. Praha: EKOPRESS, s.r.o, 2010. 228 s. ISBN 978-80-8692968-2.
3. GRÜNWALD, Rolf., HOLEČKOVÁ Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. Vyd. Praha: EKOPRESS, s.r.o., 2007. 138 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
4. KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 2. přepracované a rozšířené vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
5. KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
6. KNÁPOKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D. *Finanční analýza – Komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2010, 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4
7. RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. aktualizované vyd. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2008, 120 s. ISBN 978-80-24-81-2.

## Elektronické publikace

8. ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Odvětvová klasifikace odvětvových činností (OKEČ)* [online]. [ cit. 2010-3-12]. Dostupný z WWW:  
<<http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/ocec>>
9. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA*. [online]. [ cit. 2010-3-19]. Dostupný z WWW:  
<<http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/ebita/>>
10. MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI ČESKÉ REPUBLIKY. *Obchodní rejstřík a sbírka listin*. [online]. [ cit. 2010-3-19]. Dostupný z WWW:  
<<http://www.justice.cz/or/>>

## Seznam zkratek

ČPK	čistý pracovní kapitál
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
EAR	nerozdělený zisk
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EBITDA	zisk před úhradou odpisů, úroků a daní
EBT	zisk před zdaněním
N/A	není definováno
OA	oběžná aktiva
PPP	pohotové peněžní prostředky
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb

## Prohlášení o využití výsledků diplomové (bakalářské) práce

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou diplomovou (bakalářskou) práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou (bakalářskou) práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová (bakalářská) práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové (bakalářské) práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové (bakalářské) práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou (bakalářskou) práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne .....

.....  
jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

.....



## Seznam příloh

Příloha 1	Rozvaha aktiv společnosti XY, s.r.o. v letech 2001 – 2009
Příloha 2	Rozvaha pasiv společnosti XY, s.r.o. v letech 2001 – 2009
Příloha 3	Výkaz zisku a ztráty společnosti XY, s.r.o. v letech 2001 – 2009
Příloha 4	Horizontální analýza aktiv společnosti XY, s.r.o. absolutní metodou v letech 2002 – 2009
Příloha 5	Horizontální analýza aktiv společnosti XY, s.r.o. relativní metodou v letech 2002 – 2009
Příloha 6	Horizontální analýza pasiv společnosti XY, s.r.o. absolutní metodou v letech 2002 – 2009
Příloha 7	Horizontální analýza pasiv společnosti XY, s.r.o. relativní metodou v letech 2002 – 2009
Příloha 8	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti XY, s.r.o. absolutní metodou v letech 2002 – 2009
Příloha 9	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti XY, s.r.o. relativní metodou v letech 2002 – 2009
Příloha 10	Vertikální analýza aktiv společnosti XY, s.r.o. v letech 2001 – 2009
Příloha 11	Vertikální analýza pasiv společnosti XY, s.r.o. v letech 2001 – 2009
Příloha 12	Vertikální analýza výnosů výkazu zisku a ztráty společnosti XY, s.r.o. v letech 2001 – 2009
Příloha 13	Vertikální analýza nákladů výkazu zisku a ztráty společnosti XY, s.r.o. v letech 2001 – 2009
Příloha 14	Schéma pyramidového rozkladu ukazatele rentability kapitálu